

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015 yang diperoleh dari website <http://www.idx.co.id>. Sampel yang diambil dengan menggunakan *pursposive sampling*. Berdasarkan kriteria sampel diperoleh sampel penelitian sebanyak 53 sampel untuk periode 2011 sampai dengan 2015. Selengkapnya mengenai rincian sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini :

Tabel 4.1
Gambaran Umum Sampel Penelitian

Keterangan	2011	2012	2013	2014	2015
Perusahaan sektor manufaktur	124	124	124	124	124
Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan publikasi laporan keuangan	(7)	(2)	(8)	(12)	(6)
Perusahaan manufaktur yang melakukan publikasi laporan keuangan periode 2011-2015	117	122	116	112	118
Perusahaan yang tidak memiliki dividen	(87)	(87)	(72)	(71)	(74)
Perusahaan yang memiliki dividen	30	35	44	41	44
Perusahaan yang tidak kepemilikan manajerial	(22)	(23)	(32)	(30)	(34)
Perusahaan yang membagikan kepemilikan manajerial	8	12	12	11	10
Jumlah	53				
Data yang mengalami outlier	5				
Total Sampel	48				

Sumber : Data sekunder yang diolah

B. Uji Kualitas Instrumen dan data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data. Karakteristik data yang digambarkan adalah karakteristik distribusinya. Dengan kata lain statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai deskripsi dari suatu variabel penelitian. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan antara lain : nilai perusahaan, kepemilikan manajemen, kebijakan deviden, perilaku oportunistik dan profitabilitas. Pada penelitian ini peneliti menghapus beberapa data dengan *adjustment* untuk menghilangkan data *outlier* yang terlalu besar maupun kecil. Adapun hasil penelitian statistik deskriptif pada halaman selanjutnya dalam tabel 4.2, sebagai berikut :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	PBV	KM	DPR	PO	ROA
Mean	48	5.384109	0.065354	0.258485	-4.808906	0.070492
Maximum	48	26.05634	0.277700	0.777331	291.6204	0.143610
Minimum	48	0.002101	0.000200	0.000942	-592.5894	0.000784
Std. Deviasi	48	7.727414	0.093230	0.187626	96.55628	0.044414

Sumber : data sekunder yang diolah

Tabel 4.2 menggambarkan deskripsi variabel-variabel secara statistik dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan,

mean (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data. Tabel 4.2 menunjukkan deskriptif variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 53 adalah sebagai berikut:

- a. Dari tabel 4.2 menunjukkan hasil nilai perusahaan yang diprosikan dengan price to book value (PBV) yaitu harga per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham, PBV memiliki nilai rata-rata sebesar 5.384109 yang berarti bahwa harga saham per lembar saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Nilai PBV terendah (min 0.002101) yang menunjukkan bahwa harga saham per lembar saham lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya. Nilai PBV (max 26.05634) yang menunjukkan bahwa harga saham per lembar saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Standar Deviasi PBV sebesar 7.727414.
- b. Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan kepemilikan manajerial yang diprosikan dengan kepemilikan Manajerial (KM) yaitu kepemilikan manajerial dibagi dengan jumlah saham beredar . KM memiliki rata-rata 0.065354 yang berarti kepemilikan manajerial memiliki rata-rata 6,5% dari total jumlah saham perusahaan yang beredar. Nilai KM terendah yaitu sebesar 0.000200 yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial lebih rendah 0,02% dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Nilai KM tertinggi 0.277700 menunjukkan bahwa kepemilikan

manajerial lebih tinggi sebesar 27% dibandingkan jumlah saham perusahaan yang beredar. Nilai Standar Deviasi untuk KM sebesar 0.093230

- c. Dari tabel 4.2 menunjukkan hasil kebijakan deviden yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu deviden per lembar saham dibagi dengan *earning* per lembar saham, DPR memiliki nilai rata-rata sebesar 0.258485 yang berarti bahwa deviden per lembar saham memiliki rata-rata 25% dari *earning* per lembar saham. Nilai DPR terendah yaitu sebesar 0.000942 (0.09%) yang menunjukkan hanya sebagian kecil dari laba perusahaan yang dibagikan. Nilai DPR tertinggi 0.777331 (77%) yang menunjukkan bahwa sebagian laba perusahaan dibagikan sebagai deviden. Nilai standar Deviasi DPR sebesar 0.187626.
- d. Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan perilaku oportunistik yang diproksikan dengan risiko pasar (R_i) yaitu diperoleh dari hasil regress return saham i dengan return pasar, PO memiliki nilai rata-rata sebesar -4.808906 yang berarti bahwa return saham i lebih tinggi dibandingkan dengan return pasarnya. Nilai PO terendah (min -592.5894) yang menunjukkan bahwa return saham i lebih rendah dibandingkan dengan return pasarnya. Nilai PO (max 291.6204) yang menunjukkan bahwa return saham i lebih tinggi dibandingkan dengan return pasarnya. Standar Deviasi PO sebesar 96.55628.
- e. Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) yaitu laba bersih dibagi total aset. ROA memiliki

rata-rata 0.070492 yang berarti laba bersih memiliki 7% dari total aktivasnya. Nilai ROA terendah yaitu sebesar 0.000784 yang menunjukkan bahwa laba bersih lebih rendah 0,7% dibandingkan dengan total aktivasnya. Nilai ROA tertinggi 0.143610 menunjukkan bahwa laba bersih lebih tinggi sebesar 14% dibandingkan dengan total aset. Nilai Standar Deviasi untuk ROA sebesar 0.044414.

2. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas tidak terdapat dalam model yang digunakan dan data yang dihasilkan distribusi normal. Jika keseluruhan syarat tersebut terpenuhi, berarti bahwa model analisis telah layak digunakan (Gujarti,2012). Uji penyimpangan asumsi klasik, dijabarkan sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Analisis yang digunakan dalam normalitas ini adalah uji *Normality Test*. Hasil Analisis dapat di lihat dalam tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Normalitas
Normality Test

<i>Probability</i>	Keterangan
N	48
0,285	Data distribusi normal

Sumber :Hasil olah data EVIEWS

Hasil uji normalitas dengan metode *normality test* pada tabel 4.3 menggambarkan bahwa probabilitas sebesar 0,285 yang artinya lebih besar dari syarat 0,05 dan menunjukkan jika data sampel penelitian yang digunakan berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam menguji heteroskedastisitas dapat menggunakan metode uji glejser, uji harvey, uji white, uji arch (Ghazali dan Ratmono, 2013). Apabila dalam pengujian statistik ditemukan hubungan yang signifikan, jika *variance* dari residual ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut :

Tabel 4.4
Uji Heterokedastisitas : Glejser

F- Statistic	0.817516
Prob. F(4,43)	0.5211
Keterangan	Tidak Terjadi Heterokedastisitas

Sumber : Data sekunder yang diolah

Kesimpulan dari tabel diatas bahwa seluruh variabel bebas meliputi kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, perilaku oportunistik dan profitabilitas menunjukkan angka diatas 5% atau 0,05 artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

c. Uji Multikoleniaritas

Uji Multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas independen. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolenearitas dapat dilihat dari melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu faktor pertambahan ragam. Mendeteksi dengan melihat nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikoleniaritas, dan jika nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF), jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan $VIF > 10$, maka terjadi multikoleniaritas.

Tabel 4.5
Uji Multikoleniaritas

Variabel	VIF	Keterangan
Kepemilikan manajerial	1.114265	Tidak terjadi Multikoleniaritas
Kebijakan deviden	1.296911	Tidak terjadi Multikoleniaritas
Perilaku oportunistik	1.019868	Tidak terjadi Multikoleniaritas
Profitabilitas	1.222088	Tidak terjadi Multikoleniaritas

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada tabel 4.5 pada halaman sebelumnya, diperoleh bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF jauh atas angka 10. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikoleniaritas atau tidak terjadi multikoleniaritas dalam model regresi yang digunakan.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau tahun sebelumnya. Menurut Ghazali (2013), model regresi yang baik jika regresi bebas autokorelasi dari autokorelasi. Jika terdapat p -value yang signifikan lebih besar pada tingkat 5%. Maka dalam pemodelan masih tidak terdapat autokorelasi dan sebaliknya jika terdapat p -value yang signifikan lebih kecil pada tingkat 5%. Maka dalam pemodelan masih terdapat autokorelasi.

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

F-Statistic	0.065534
Prob. F(2,41)	0.9367
Keterangan	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.6 pada halaman sebelumnya hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai probabilitas diatas 5% atau 0.05 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

C. Hasil penelitian (Uji Hipotesis)

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi yaitu untuk melihat dalam pengujian kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependent. Nilai koefisien adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependent amat terbatas (Ghozali,2011). Nilai variabel independent yang hampir mendekati 1 (satu) itu menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependent (Ghozali,2011).

Tabel 4.7
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-squared</i>	<i>S.E. of regression</i>
0.385759	0.321102	9.883901

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.7 pada menunjukkan besarnya R^2 sebesar 0.321102, hal ini berarti 32% variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh 4 variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, perilaku oportunistik dan profitabilitas sedangkan sisanya (100%-32% = 68%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model. *S.E. Of*

Regression sebesar 9.883901. Semakin kecil nilai *S.E. Of Regression* akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen (Ghozali dan Ratmono, 2013).

2. Uji Nilai F

Uji signifikansi nilai F dimaksudkan untuk menguji seberapa jauh variabel kepemilikan manajemen, kebijakan deviden, perilaku oportunistik dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Cara mendeteksi uji F dapat dengan melihat tingkat signifikansi 5%. Jika nilai probabilitas < 0.05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antar variabel independen dan variabel dependen. Jika nilai probabilitas > 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antar variabel independen dengan variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8
Uji F

F-statistic	5.966250
Prob(F-statistic)	0.000793

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan nilai F hitung sebesar 5.966250 dengan probabilitas (Prob F-statistic) sebesar 0.000793 menyatakan bahwa probabilitas jauh lebih kecil dari 5% atau 0.05, maka model regresi dapat

digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, sehingga kepemilikan manajemen, kebijakan deviden, perilaku oportunistik dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Uji Nilai t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini menguji apakah kepemilikan manajemen, kebijakan deviden, perilaku oportunistik dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara individu. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap variabel dependen dan jika nilai probabilitas $> 0,05$ menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara signifikan secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil uji T dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.9
Uji t

Variable	Coefficient	Prob
C	5.888181	0.0101
KM	12.42751	0.3803
DPR	14.07519	0.0362
PO	-0.039076	0.0015
ROA	2031.101	0.0004

Sumber : data sekunder yang diolah

Tabel 4.9 memiliki persamaan regresi linear berganda yaitu :

$$PBV = 5.888181 + 12.42751 KM + 14.07519 DPR - 0.039076 PO \\ 2031.101ROA + e$$

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.9 dapat diketahui variabel kepemilikan manajerial dimana nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi < 0.05 yaitu 0.3803. Ini berarti kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, maka secara parsial hipotesis 1 ditolak.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.9 dapat diketahui variabel kebijakan deviden dimana nilai signifikansi yang lebih kecil dari taraf signifikansi < 0.05 yaitu 0.0362. Ini berarti kebijakan deviden dalam perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, maka secara parsial hipotesis 2 diterima. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 14.07519 bernilai positif. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan deviden 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 14.07519 dan sebaliknya.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.9 dapat diketahui nilai probabilitas dari perilaku oportunistik sebesar 0.0015 dengan taraf signifikan 5%. Hal tersebut menunjukkan hipotesis 3 diterima, perilaku oportunistik mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar - 0.039076 bernilai negatif .

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.9 dapat diketahui nilai probabilitas dari variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0.0004 dengan taraf signifikan 5%. Hal tersebut menunjukkan hipotesis 3 diterima, profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 2031.101 bernilai positif. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan profitabilitas 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 2031.101 dan sebaliknya.

Tabel 4.10
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Keputusan
H1	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H2	Kepemilikan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H3	Perilaku oportunistik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berbeda dengan hasil yang didapatkan dimana hasil menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 1 ditolak. Hasil dari regresi menunjukkan nilai t hitung sebesar 12.42751 dengan probabilitas signifikansi adalah 0.3803 berada lebih tinggi pada $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada tabel 4.8 kepemilikan manajemen berpengaruh positif dengan koefisien 12.42751. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka menurunkan nilai perusahaan namun probabilitas signifikansinya sebesar 0.3803 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajemen pada perusahaan non keuangan di Indonesia cenderung masih sangat rendah. Hal tersebut dapat dilihat dari statistik deskriptifnya yaitu rata-rata kepemilikan manajemen hanya sebesar 0.065354.

Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya sehingga

merugikan pemegang saham. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen untuk proses pengambilan keputusan yang terkait dengan nilai perusahaan masih kurang.

Terkait dengan nilai perusahaan kepemilikan manajerial belum signifikan, yang disebabkan oleh struktur kepemilikannya yang masih kecil sehingga dalam proses pengambilan keputusan manajer tidak begitu berpengaruh namun dalam meminimalisasi perilaku oportunistik sudah dilakukan walaupun hanya untuk penyatuan kepentingan dengan membatasi agar perilaku oportunistik dapat dikurangi dengan adanya kepemilikan manajerial walupun jumlahnya yang masih sedikit yang ditunjukkan dari nilai rata-rata kepemilikan manajerial yang hanya sebesar 6% . Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Mohd Hassan Che Haat (2008) dan Permanasari (2010)

2. Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 2 diterima. Hasil menjelaskan bahwa kebijakan deviden yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* yang semakin tinggi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai deviden. Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau capital gain) di masa yang akan datang.

Penelitian ini mendukung teori *bird in the hand* yang menyatakan investor lebih menyukai laba yang didapatkan perusahaan dibagikan dalam bentuk deviden dibandingkan dengan laba ditahan dikarenakan pembagian deviden dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi resiko. Sesuai dengan *signaling theory*, kenaikan pembayaran deviden merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan bagi investor bahwa prospek perusahaan yang akan datang akan semakin baik, deviden yang dibagikan kepada investor merupakan salah satu indikator bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh dimasa yang akan datang, sehingga investor tertarik dengan membeli saham perusahaan, kenaikan permintaan saham yang tinggi akan membuat harga saham juga tinggi dengan harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian ini membuktikan salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan dalam menerapkan mekanisme kontrol selain dengan adanya kepemilikan manajerial dalam mengurangi tindakan oportunistik yaitu dengan pembagian deviden, cara ini juga merupakan salah satu mekanisme kontrol yang dapat dilakukan perusahaan dikarenakan pembagian deviden dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi resiko walaupun melalui

manajerialship tidak berjalan dibuktikan dari hasil kepemilikan manajerial yang tidak signifikan, sehingga dengan pembagian deviden dapat mengurangi kecenderungan manajer untuk berperilaku oportunistik yaitu bertindak untuk mengejar kepentingan mereka sendiri atau perilaku manajer yang bertindak dalam kepentingan terbaik bagi dirinya, dan tidak dalam kepentingan terbaik bagi para pemegang saham. Ketika perusahaan beresiko investor akan menaikkan *expected* returnnya dengan kata lain deviden yang diharapkan investor juga akan naik karena setiap investor pasti menginginkan keuntungan selain dari pembagian deviden yaitu dari *capital gain*. Hal ini sangat berbeda dengan manajer perusahaan dimana seorang manajer lebih menyukai resiko yang rendah sedangkan seorang investor lebih menyukai resiko yang tinggi, karena resiko yang tinggi menjanjikan return yang tinggi bagi investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Mardiyati (2011) dan Endraswati (2010).

3. Pengaruh perilaku oportunistik terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa perilaku oportunistik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 3 dapat diterima, dimana hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat resiko pasar dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung teori agensi yang menyatakan manajer cenderung akan berperilaku oportunistik yaitu bertindak untuk mengejar kepentingan mereka sendiri atau perilaku manajer yang bertindak dalam kepentingan terbaik bagi dirinya, dan tidak dalam kepentingan terbaik bagi para

pemegang saham. Investor dalam berinvestasi selalu mempertimbangkan resiko, sehingga investor selalu memilih resiko sampai tingkat tertentu agar mendapatkan *gain* yang maksimal.

Penelitian tersebut menjelaskan bahwa akibat dari perilaku oportunistik manajerial akan meningkatkan resiko pasar. Tingkat resiko pasar yang tinggi dapat menurunkan nilai pasar karena menyebabkan investor tidak tertarik untuk melakukan investasi. perusahaan-perusahaan yang memiliki saham yang berisiko rendah, informasi laba yang disampaikan akan direaksi positif oleh pasar, sehingga nilai perusahaan tersebut dapat meningkat. Adanya perilaku oportunistik terkait dengan nilai perusahaan dalam kondisi ini bisa jadi profit perusahaan tersebut akan bagus sehingga dalam hal ini tidak menjadikan sebuah masalah terhadap investor maupun dari perusahaan ketika deviden tidak dibagikan. Sebaliknya, semakin berisiko return yang diharapkan di masa yang akan datang dari suatu perusahaan, pemodal akan memberikan reaksi yang lebih rendah terhadap laba yang tak terduga. Hal tersebut berakibat pada nilai saham perusahaan yang akan menurunkan nilai perusahaan karena semakin rendah harga saham pada perusahaan maka akan dapat menurunkan nilai perusahaan begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Nuraeni (2012) dan Haryanto (2012).

Dengan demikian perilaku oportunistik manajerial tidak menciptakan atau meningkatkan nilai perusahaan, tetapi sebaliknya akan merusak atau menurunkan nilai perusahaan.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 4 dapat diterima. Perusahaan yang memiliki laba bersih yang besar merupakan salah satu perusahaan yang banyak dicari dan diminati oleh para investor karena perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola sumber daya perusahaan secara baik dan efisien.

Perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi akan dinilai oleh investor memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang serta dengan laba yang tinggi perusahaan memberikan signal kepada investor bahwa tingkat pengembalian dana yang sudah diinvestasikan oleh investor. Hal tersebut dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan dimana dapat meningkatkan permintaan akan saham perusahaan yang berdampak pada kenaikan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Nurhayati (2013),Mardiyati (2011), dan Mangantri (2015).