

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang 3 tahun dari tahun 2015 sampai 2017. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017, mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunannya, serta menyajikan data yang lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode pengamatan. Perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria tersebut yaitu sebanyak 73 perusahaan. Rangkuman distribusi sampel yang digunakan, dapat dilihat Tabel 4.1 berikut :

**TABEL 4.1**  
**DATA DISTRIBUSI SAMPEL**

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang sudah go publik selama periode tahun 2015-2017	141
2.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangan atau laporan tahunan pada tahun 2015-2017 tidak dapat diakses penulis	65
3.	Perusahaan yang tidak memiliki data variabel yang lengkap	3
	Perusahaan yang digunakan sebagai sampel	73

## 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dipakai agar gambaran umum dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat diketahui. Pengukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, mean (nilai rata – rata) dan standar deviasi (tingkat ukuran penyebaran) (Ghozali, 2011). Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.2 berikut :

**TABEL 4.2**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	219	,00	92,30	1,3405	2,27775
DERQ	219	,01	8519,29	46,3170	577,49769
KI	219	,01	145,22	63,0599	25,44480
KM	219	,00	243,71	11,0819	24,03618
PER	219	-225,00	698,00	23,6393	80,99871
PBV	219	-9,85	82,45	3,1834	10,13476
Valid N (listwise)	219				

Dari hasil analisis statistik deskriptif dapat diketahui bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini sama dalam setiap variabelnya yaitu sebanyak 219 data.

Untuk hasil analisis statistik lainnya akan dijelaskan secara rinci sebagai berikut:

### 1. *Debt to Equity Ratio*

Hasil penelitian terhadap variabel *debt to equity ratio* menghasilkan nilai minimum sebesar 0,00. Sedangkan nilai maksimum sebesar 92,30 diperoleh SLJ

Global Tbk. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 1,3405. Nilai standar deviasi *debt to equity ratio* adalah sebesar 2,27775, yang menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel *debt to equity ratio*.

## 2. *Debt to Equity Ratio Quadrate*

DERQ merupakan hasil dari *debt to equity ratio* yang dikuadratkan. Hasil penelitian terhadap variabel *debt to equity ratio quadrate* menghasilkan nilai minimum sebesar 0,01, sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 8.519,29. Nilai rata-rata *debt to equity ratio quadrate* sebesar 46,3170. Nilai standar deviasi adalah sebesar 577,49769, yang menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel *debt to equity ratio quadrate*.

## 3. Kepemilikan Institusional

Hasil penelitian terhadap variabel kepemilikan institusional menghasilkan nilai minimum sebesar 0,01 yang diperoleh oleh Citra Tubindo Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar 145,22 diperoleh Indal Aluminium Industry Tbk. Nilai rata-rata yang diperoleh kepemilikan institusional sebesar 63,0599. Nilai standar deviasi adalah sebesar 25,44480 yang menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel kepemilikan institusional.

## 4. Kepemilikan Manajerial

Hasil penelitian terhadap variabel kepemilikan manajerial menghasilkan nilai minimum sebesar 0,00, sedangkan nilai maksimum pada kepemilikan manajerial adalah sebesar 243,71 yang diperoleh Pelat Timah Nusantara Tbk. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 11,0819. Nilai standar deviasi

adalah sebesar 24,03618, hal tersebut menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel kepemilikan manajerial.

#### 5. *Price earning Ratio*

Hasil penelitian terhadap variabel *price earning ratio* menghasilkan nilai minimum sebesar -225,00 yang diperoleh Tifico Fiber Indonesia Tbk. Sedangkan nilai maksimum pada *price earning ratio* adalah sebesar 698,00 diperoleh Bumi Teknokultura Unggul Tbk. Nilai rata-rata *price earning ratio* sebesar 23,6393. Nilai standar deviasi adalah sebesar 80,99871, yang menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel *price earning ratio*.

#### 6. Nilai Perusahaan

Hasil penelitian terhadap variabel nilai perusahaan menghasilkan nilai minimum sebesar -9,85 yang diperoleh Asia Pacific Fibers Tbk, sedangkan nilai maksimum pada nilai perusahaan adalah sebesar 82,45 diperoleh oleh Unilever Indonesia Tbk. Nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 3,1834. Nilai standar deviasi adalah sebesar 10,13476, yang menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel nilai perusahaan.

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2011) Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa data penelitian valid, tidak bias, konsisten dan penaksiran koefisien regresinya bersifat efisien. Uji asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil dari pengujian mengungkapkan bahwa keempat uji asumsi klasik telah terpenuhi.

### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan agar dapat diketahui apakah seluruh variabel yang terdapat pada persamaan regresi berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *kolmogorov smirnov-z* dengan nilai probabilitas ( $p$ )  $> 0,05$  jika data terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov-z* dapat dilihat pada tabel 4.3 dibawah ini:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		219
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,84837609
Most Extreme Differences	Absolute	,079
	Positive	,079
	Negative	-,049
Kolmogorov-Smirnov Z		1,173
Asymp. Sig. (2-tailed)		,128

Sumber : Data Diolah 2019

Hasil uji *one-sample kolmogorov smirnov-z* diatas menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,128. Hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi secara normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) diatas 0,05.

### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antara variabel bebas (Independen) dalam suatu model regresi. Model regresi yang

baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2011). Pengujian multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10 atau *Tolerance* > 0,1 maka dikatakan bebas multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.4 dibawah ini:

**TABEL 4.4**  
**HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 DER	,969	1,032
DERQ	,980	1,020
KI	,653	1,532
KM	,600	1,668
PER	,852	1,173

Sumber : Data Diolah 2019

Dari hasil analisis uji multikolinieritas diatas dihasilkan nilai *tolerance* diatas > 0,10 dan nilai VIF < 10. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam model regresi.

#### 4.3.3 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 apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan uji glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika

nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas penelitian ini menghasilkan nilai signifikan seluruh variabel independen diatas 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 4.5 dibawah ini:

**TABEL 4.5**  
**HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,258	5,504		,410	,682
1 DER	,039	,684	,004	,056	,955
DERQ	,000	,003	-,007	-,100	,920
KI	,028	,075	,032	,376	,707
KM	-,025	,082	-,027	-,309	,758
PER	,003	,021	,011	,150	,881

Sumber : Data Diolah 2019

#### 4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena penelitian dilakukan berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2011). Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji durbin watson (DW test). Suatu model regresi dinyatakan bebas autokorelasi jika nilai Durbin Watson hasil uji terletak diantara nilai batas atas (DU) sampai dengan 4-DU. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini:

**TABEL 4.6**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI**

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,519 <sup>a</sup>	,269	,252	8,76548	1,817

Sumber : Data Diolah 2019

Dari hasil analisis uji autokorelasi pada tabel 4.6 diatas dihasilkan nilai DW sebesar 1,817. Kemudian dilakukan perbandingan dengan nilai tabel menggunakan signifikansi 5%, jumlah sampel 219 (n) dan jumlah variabel independen 5 (k=5). Nilai DW 1,817 lebih besar dari DU 1,77422 dan kurang dari  $4 - 1,77422$  (4-DU) maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

#### **4.4 Pengujian Hipotesis**

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas permasalahan yang dirumuskan. Oleh sebab itu, jawaban sementara ini harus diuji kebenarannya secara empiris. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik regresi berganda. Penjelasan tentang hasil pengujian hipotesis ini adalah sebagai berikut:

##### **4.4.1 Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi pada penelitian ini ditujukan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Perhitungan statistik dalam analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan bantuan program komputer SPSS.

Hasil analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini:

**TABEL 4.7**  
**HASIL ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA**

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-5,641	,009	
DER	,876	,001	H1 didukung
DERQ	,007	,000	
KI	,099	,001	H2 didukung
KM	,069	,032	H3 didukung
PER	,013	,098	H4 tidak didukung

Sumber : Data Diolah 2019

Dari hasil regresi linear berganda pada tabel 4.7 diatas didapatkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = -5,641 + 0,876 \text{ DER} + 0,007 \text{ DERQ} + 0,099 \text{ KI} + 0,069 \text{ KM} + 0,013 \text{ PER}$$

Hasil persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta diketahui sebesar -5,641 yang berarti apabila seluruh variabel independen 0, maka besarnya nilai perusahaan adalah -5,641.
2. Nilai koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* adalah sebesar 0.876. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila *debt to equity ratio* meningkat satu satuan, maka besarnya nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.876 dengan asumsi variabel independen lain konstan.

3. Nilai koefisien regresi variabel *debt to equity ratio quadrate* adalah sebesar 0,007. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila variabel independen lain nilainya tetap dan variabel *debt to equity ratio quadrate* naik satu satuan, maka besarnya nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,007.
4. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0,099. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila variabel independen lain nilainya tetap dan variabel kepemilikan institusional meningkat satu satuan, maka besarnya nilai perusahaan akan naik sebesar 0,099.
5. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,069. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen lain nilainya tetap dan variabel kepemilikan manajerial naik satu satuan, maka besarnya nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,069.
6. Nilai koefisien regresi variabel *price earning ratio* adalah sebesar 0,013. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen lain nilainya tetap dan variabel *price earning ratio* meningkat satu satuan, maka besarnya nilai perusahaan akan naik sebesar 0,013.

#### 4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi dari 0 sampai dengan 1. Semakin mendekati 1 besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi menunjukkan semakin besar pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen, begitu pula sebaliknya. Hasil analisis koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.8 dibawah ini:

TABEL 4.8

## HASIL ANALISIS UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,519 <sup>a</sup>	,269	,252	8,76548

Sumber : Data Diolah, 2019

Dari hasil uji koefisien determinasi diatas dihasilkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,252. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa seluruh variabel independen dapat menjelaskan model penelitian atau variabel dependen adalah sebesar 25,2% sedangkan sisanya 74,8% dipengaruhi oleh faktor lain.

#### 4.4.3 Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik t. Uji ini melihat nilai signifikansi t dari variabel yang diteliti. Apabila nilai signifikansi  $t < 0.05$ , maka Hipotesis didukung, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Namun apabila nilai signifikansi  $t > 0.05$ , maka Hipotesis tidak didukung, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### 1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan pengujian dari variabel *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to equity ratio quadrante* (DERQ). Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal dapat dibuktikan dengan adanya pengaruh terhadap dua indikator

struktur modal yang diberikan yakni *debt to equity ratio* dan *debt to equity ratio quadrate*.

Pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* (DER) bernilai 0,876 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ , nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$  menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi variabel *debt to equity ratio quadrate* (DERQ) bernilai 0,007 dengan nilai signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio quadrate* (DERQ) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis pertama penelitian ini didukung.

## 2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.7 terlihat koefisien regresi variabel kepemilikan institusional bertanda positif 0,099 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ , nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$  menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis kedua penelitian ini didukung.

## 3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial pada tabel 4.7 bertanda positif 0,069 dengan nilai signifikansi sebesar 0,032. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ , nilai signifikansi

sebesar  $0,032 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis ketiga penelitian ini didukung.

#### 4. Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) diproksikan dengan Price Earnings Ratio (PER). Pada tabel 4.7 terlihat koefisien regresi variabel Price Earnings Ratio (PER) bertanda positif 0,013 dengan nilai signifikansi sebesar 0,098. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ , nilai signifikansi sebesar  $0,098 > 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa Price Earnings Ratio (PER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan hipotesis keempat penelitian ini tidak didukung.

### 4.5 Pembahasan

#### 4.5.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Price to Book Value, sedangkan struktur modal dengan *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to equity ratio quadrate* (DERQ). Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta *debt to equity ratio quadrate* (DERQ) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil tersebut juga sesuai dengan

penelitian Haryono, Fitriany, dan Fatimah (2015), Moniaga (2013) serta Monopo & Arie (2016) yang menyatakan bahwa penggunaan utang akan mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Haryono, Fitriany, dan Fatimah (2015) menyimpulkan pada awal perusahaan menggunakan utang setiap kenaikan tingkat utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena adanya manfaat pajak, tetapi hal ini hanya akan terjadi sampai titik optimal tertentu. Setelah mencapai titik optimal tersebut, maka peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena menimbulkan resiko kebangkrutan.

#### **4.5.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional akan mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan semakin tingginya kepemilikan saham oleh institusional memudahkan untuk melakukan terhadap aktivitas-aktivitas perusahaan serta memonitoring manajemen agar tidak terjadi kesalahan yang tidak diinginkan. Kepemilikan institusional dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal diperusahaan tersebut dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keberadaan kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi bagian dalam monitoring perusahaan yang efektif dan efisien untuk setiap keputusan yang diambil oleh manajemen. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar atau lebih dari 5 % mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen perusahaan, mendorong dan mendisiplinkan kinerja manajemen serta

dengan semakin besarnya kepemilikan institusional maka semakin efisien pula pemanfaatan aktiva perusahaan. Investor institusi juga mempunyai peranan dalam menyediakan mekanisme yang dapat dipercaya terhadap penyajian informasi kepada investor yang dapat diketahui melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Dalam hal ini, semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryono, Fitriany, dan Fatimah (2015) yang menyimpulkan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh investor institusional, maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan untuk mengawasi manajemen, sehingga dapat mendisiplinkan kinerja manajer untuk bertindak memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan memberikan dorongan yang lebih besar untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pasaribu, Topowijono, Sulasmiyati (2016) yang menyimpulkan semakin besar saham yang dimiliki pihak institusional, maka pengawasan pihak institusional semakin ketat sehingga berpengaruh besar terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Puteri (2012), Pirzada, Mustapha, dan Wickramasinghe (2015), Suhartanti dan Asyik (2015), dan Hermiyetti dan Katlanis (2016) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.5.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial dalam hal ini akan membuat pihak manajemen dapat memposisikan

dirinya sebagai pemilik karena mempunyai saham di perusahaan yang mana manajer tersebut akan termotivasi agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial, maka pihak manajemen akan ikut serta aktif dalam pengambilan keputusan sehingga manfaat ataupun kerugian atas keputusan yang telah diambil baik benar ataupun salah akan dirasakan pula oleh manajemen. Manajemen perusahaan akan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan perusahaan yakni dengan mengungkapkan informasi seluas-luasnya untuk meningkatkan citra perusahaan. Dengan kata lain, manajemen tidak akan bertindak secara sepihak terutama terhadap keputusan yang akan merugikan perusahaan.

Semakin besar kepemilikan saham manajerial akan cenderung mendorong pihak manajerial untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingan mereka sendiri sehingga manajemen nantinya akan termotivasi untuk dapat menghasilkan laba yang tinggi supaya harga saham perusahaan akan meningkat yang pada akhirnya akan membuat nilai perusahaan meningkat. Hal ini berarti persentase kepemilikan saham oleh manajerial membuat manajemen berhati-hati dalam pengambilan keputusan agar perusahaan tidak mengalami kerugian tinggi, bahwa mereka mempunyai kuasa untuk memonitor dan membatasi perilaku oportunistik oleh pihak manajemen, sehingga akan menarik minat investor eksternal untuk menanamkan sahamnya karena semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Puteri (2012), Yuniarti (2014), Hermiyetti dan Katlanis (2016), dan Pasaribu, Topowijono, Sulasmiyati (2016) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

#### **4.5.4 Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam penelitian ini *Investment Opportunity Set* (IOS) diproksikan dengan Price Earnings Ratio (PER). Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa Price Earnings Ratio (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam teori *signaling*, investor merespon positif terhadap perusahaan yang memiliki investasi yang tinggi, karena dianggap sebagai sinyal prospek *return* yang lebih besar atau pertumbuhan pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang. Namun pada penelitian Jati (2005) dikatakan perusahaan yang memiliki level IOS tinggi mempunyai kebijakan pembayaran dividen yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki level IOS rendah. Sehingga dapat disimpulkan, apabila *return* merupakan alasan investor menanamkan modalnya, maka IOS bukan menjadi opsi yang tepat.

Hal ini juga dipertegas dengan kondisi psikologis para pelaku pasar modal di Indonesia yang belum familiar membedakan antara perusahaan yang memiliki level IOS tinggi dengan perusahaan yang memiliki level IOS rendah (Fajrotus Syifa, 2015). Hal ini menunjukkan bahwa sinyal pertumbuhan perusahaan yang tercermin dalam level IOS tinggi tidak direspon oleh para pelaku pasar dengan sikap berbeda dengan perusahaan yang tidak tumbuh (level IOS rendah) dalam

mengambil keputusan. Hal tersebut dikarenakan *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan hal yang sulit untuk diobservasi sehingga investor lebih memilih faktor lain yang lebih mudah untuk diobservasi dalam menilai perusahaan. Fajrotus syifa (2015) menyatakan tidak semua para pelaku pasar menggunakan informasi laporan keuangan secara cermat dalam mengambil keputusan, bahkan tidak menutup kemungkinan mereka hanya mengandalkan analisis teknikal dan lain sebagainya.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006), Eka Bertuah (2015) dan Fajrotus syifa (2015), yang menemukan bahwa Investasi Opportunity Set tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

