

BAB IV
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu dengan menggunakan purposive sampling dapat diketahui bahwa dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2015 sampai dengan 2019 yaitu sebanyak 143 perusahaan, terdapat 96 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Seleksi sampel didasarkan oleh kriteria yang telah ditetapkan, ditampilkan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.1
Perincian Perhitungan Sampel 2015 – 2019

No	Keterangan	Jumlah
	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2015	143
	Perusahaan yang delisting tahun 2015	-1
	Perusahaan yang tidak menyajikan annual report dalam mata uang rupiah	-27
1	Jumlah sampel tahun 2015	114
	Perusahaan yang delisting tahun 2016	0
	Perusahaan yang tidak menyajikan annual report dalam mata uang rupiah	0
2	Jumlah sampel tahun 2016	114
	Perusahaan yang delisting tahun 2017	-1
	Perusahaan yang tidak menyajikan annual report dalam mata uang rupiah	0
3	Jumlah sampel tahun 2017	113
	Perusahaan yang delisting tahun 2018	-3

	Perusahaan yang tidak menyajikan annual report dalam mata uang rupiah	0
4	Jumlah sampel tahun 2018	110
	Perusahaan yang delisting tahun 2019	-1
	Perusahaan yang belum mempublikasikan laporan keuangan tahun 2019	-14
5	Jumlah sampel tahun 2019	96

Sumber: Hasil olah data, 2020

4.2 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atas deskripsi mengenai nilai rata - rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum dari variabel - variabel penelitian. Statistik deskriptif dari variabel – variabel penelitian disajikan pada tabel dibawah ini :

TABEL 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variable	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi	Keputusan Pendanaan	Intellectual Capital Disclosure	Aset Tidak Berwujud
Mean	0.073854	2.729083	-0.207125	0.348750	27.61315
Maximum	1.620000	5.710000	3.460000	0.800000	35.05000
Minimum	-1.100000	-0.480000	-2.660000	0.040000	19.63000
Std. Dev.	0.430380	1.043213	1.016670	0.158353	2.507337

sumber : Hasil Olah data, 2020

Dari tabel 4.1 menjelaskan secara deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini. Variabel Nilai Perusahaan merupakan variabel dependen pada penelitian ini. Nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -1.100000 dengan nilai maksimum sebesar 1.620000 dan nilai rata-rata sebesar 0.073854 dengan standar deviasi sebesar 0.430380.

Variabel Keputusan Investasi merupakan variabel independen memiliki nilai minimum sebesar -0.480000 dengan nilai maksimum 5.710000 sebesar dan

nilai rata-rata sebesar 2.729083 dengan standar deviasi sebesar 1.043213. Variabel Keputusan pendanaan merupakan variabel independen memiliki nilai minimum sebesar -2.660000 dengan nilai maksimum sebesar 3.460000 dan nilai rata-rata sebesar -0.207125 dengan standar deviasi sebesar 1.016670.

Variabel *Intellectual Capital Disclosure* merupakan variabel independen memiliki nilai minimum sebesar 0.040000 dengan nilai maksimum sebesar 0.800000 dan nilai rata-rata sebesar 0.348750 dengan standar deviasi sebesar 0.158353. Variabel Aset Tidak Berwujud merupakan variabel independen memiliki nilai minimum sebesar 19.63000 dengan nilai maksimum sebesar 35.05000 dan nilai rata-rata sebesar 27.61315 dengan standar deviasi sebesar 2.507337.

4.3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan syarat untuk dilakukannya analisis regresi berganda. Hal ini dilakukan agar hasil olahan data dapat menggambarkan tujuan dari penelitian serta mendapatkn hasil yang valid. Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

4.3.1 Hasil Pengujian Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi data variabel – variabel penelitian terdistribusi secara normal. Pada penelitian ini untuk menguji data terdistribusi normal atau tidak menggunakan uji Jarque – Bera (JB) jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka dapat dilakukan data telah terdistribusi normal. Berikut adalah hasil pengujian normalitas pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

Keterangan	Jarque-Bera	Probabilitas	Kesimpulan
<i>Standardized Residuals</i>	2.923933	0.231780	Terdistribusi Normal

Sumber :Hasil Olah data, 2020

Pada tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa uji menggunakan Standardized Residuals semua variabel dijadikan dalam satu tabel dimana *Probability* yang berada diatas α (0,05) yaitu sebesar 0.231780. Maka disimpulkan semua data telah terdistribusi dengan normal dan dapat dilakukan pengujian selanjutnya.

4.3.2 Hasil Pengujian Hasil Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Pada model tidak terdeteksi gejala multikolinearitas jika koefisien korelasi yang diperoleh berada dibawah 0,80 (Nachrowi; 2006). Pengujiannya dilakukan dengan menggunakan *statistic correlation*. Berikut tabel hasil pengolahan uji multikolinearitas :

TABEL 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Keterangan	Koefisien	Cut Off	Kesimpulan
Keputusan Investasi – Keputusan Pendanaan	-0.212430	0.8	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Keputusan Investasi – Intellectual Capital Disclosure	0.264200	0.8	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Keputusan Investasi – Aset Tidak Berwujud	0.330755	0.8	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Keputusan Pendanaan – Intellectual Capital Disclosure	-0.142950	0.8	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Keputusan Pendanaan – Aset Tidak Berwujud	-0.125530	0.8	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Intellectual Capital Disclosure</i> – Aset Tidak Berwujud	0.543806	0.8	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Hasil Olah data, 2020

Berdasarkan tabel 4.4 diatas dapat dilihat bahwa variabel independen yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, *Intellectual Capital Disclosure* dan Aset Tidak Berwujud memiliki koefisien kurang dari 0,80.

4.3.3 Hasil Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Menurut Santoso (2012) salah satu cara untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah melakukan Uji Durbin-Watson. Uji Durbin Watson dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidak autokorelasi. Berikut hasil pengolahan uji autokorelasi pada tabel dibawah ini :

TABEL 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	<i>Durbin Watson Test</i>	Kesimpulan
1	1.446555	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Hasil Olah data, 2020

Pada tabel 4.5 terlihat bahwa nilai Durbin Watson Test adalah 1.446555. Hasil yang diperoleh dalam tahapan pengolahan data menunjukkan angka DW berada diantara -2 sampai +2. Jadi, disimpulkan bahwa pada model regresi yang akan dibentuk tidak terdeteksi gejala autokorelasi.

4.3.4 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidak samaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pada model penelitian ini heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji white. Berikut tabel hasil pengolahan uji heteroskedastisitas :

TABEL 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Keterangan	Obs*R-squared	Probability	Kesimpulan
Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, <i>Intellectual Capital</i> <i>Disclosure</i> , Aset Tidak Berwujud	3.227387	0.3221	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Olah data, 2020

Pada tabel 4.6 terlihat bahwa nilai probability 0,3221. Nilai probability Obs*R-Squared $3.227387 > 0.3221$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel dalam model regresi pada penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas atau terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.4 Hasil Uji Hipotesis

4.4.1 Hasil Pengujian Koefisien Determinan (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan besarnya presentase variasi seluruh variabel terikat yang dapat diterangkan oleh persamaan regresi (variasi varians independent) yang dihasilkan, sisanya dijelaskan oleh variasi variabel lain diluar model. Hasil dari uji R^2 dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R Squared	Adjusted R Square	Std. Error of Regression
1	0.279042	0.272971	0.366964

Sumber : Hasil Olah data, 2020

Berdasarkan hasil pengolahan data dari tabel 4.7 terlihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.272971 atau 27.29%. Hal ini menunjukkan bahwa 27,29% Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, *Intellectual Capital Disclosure* dan Aset tidak berwujud. Sedangkan 72.71% Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dijadikan variabel independen dalam penelitian ini.

4.4.2 Hasil Pengujian Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik f pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik f dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.8
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik f)

Model	F	Sig.	Cut off
1	45.96142	0.00000	0.05

Sumber : Hasil Olah data, 2020

Berdasarkan hasil olah data pada tabel 4.8 terlihat bahwa nilai uji statistik f sebesar 45.96142 dan signifikan 0,0000 lebih kecil dari α (0,05). Nilai signifikan lebih kecil dari α (0,05) maka secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

4.4.3 Hasil Pengujian Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t hasil pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dengan menerangkan variasi variabel dependen. Uji ini dilakukan melihat nilai signifikan yang dihasilkan lebih kecil dari α (0,05). Hasil uji statistik t dapat dilihat dari tabel berikut ini :

TABEL 4.9
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Hasil
(Constant)	-1.865462	-9.287923	0.0000	
Keputusan Investasi	0.061245	3.520640	0.0005	Diterima
Keputusan Pendanaan	0.007329	0.432337	0.6657	Ditolak
Intellectual Capital Disclosure	0.488305	3.838242	0.0001	Diterima
Aset Tidak Berwujud	0.058069	7.089140	0.0000	Diterima

Sumber : Hasil Olah data, 2020

Berdasarkan tabel 4.9 terlihat bahwa masing-masing variabel memiliki koefisien regresi yang dapat dibentuk kedalam model regresi linear berganda yang telah ditransformasikan seperti dibawah ini :

$$Y = -1.865462 + 0.061245KI + 0.007329KP + 0.488305ICD + 0.058069ATB + e$$

4.5 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan program *Eviews* versi 10 maka dapat diuraikan pembahasan hasil hipotesis sebagai berikut:

4.5.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.9 diatas, Keputusan Investasi memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0.061245 dan nilai signifikannya 0.0005 dengan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil ini

menunjukkan bahwa nilai signifikan $0.0005 < \alpha (0,05)$ dengan demikian hipotesis pertama (H_1) diterima dan dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam penelitian ini hasil yang diperoleh menunjukkan keputusan investasi adalah variable yang mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang berupa aset. Aset yang diinvestasikan akan memperoleh hasil yakni kinerja yang optimal sebab manajer berhasil mewujudkan keputusan investasi yang tepat, maka akan memberikan suatu indikasi efektif kepada pemegang saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham (Prasetyo, 2011:109). Pengeluaran modal perusahaan (*capital expenditure*) sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena jenis investasi tersebut memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan mampu meningkatkan nilai pasar perusahaan yang diprosikan melalui return saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Kumalasari dan Akhamad (2018). Bukti empiris ini sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan melakukan kegiatan investasi ini, tentu berguna bagi perusahaan untuk mencapai tujuan mereka dengan memperoleh hasil dari kegiatan investasi. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh Rinnaya dkk (2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. keputusan investasi ini menyimpulkan jika manajer berhasil

menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal.

4.5.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.9 diatas, keputusan pendanaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.007329 dan nilai signifikannya 0.6657 dengan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikan $0.6657 > \alpha (0,05)$ dengan demikian hipotesis kedua (H_2) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang diperoleh menunjukan bahwa tinggi atau rendahnya keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua ditolak. Keadaan tersebut disebabkan karena manajemen perusahaan memusatkan keputusan pendanaan berupa kebijakan hutang. penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar. Hal ini disebabkan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat resiko yang tinggi. Risiko tersebut berhubungan dengan resiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan. Sehingga risiko tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan (Rakhimsyah dan Gunawan, 2011).

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Wardatul dkk (2019) dan Harteti (2014) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini

tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang memberikan hasil bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.5.3 Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.9 diatas, *Intellectual Capital Disclosure* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.488305 dan nilai signifikannya 0.0001 dengan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikan $0.0001 < \alpha (0,05)$ dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) diterima dan dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang diajukan.

Dalam penelitian ini hasil yang diperoleh menunjukkan *intellectual capital disclosure* adalah variable yang mempengaruhi nilai perusahaan. Abeysekera (2011:23) menyatakan bahwa Jika modal intelektual adalah kumpulan sumber daya yang meningkatkan nilai dan reputasi perusahaan Hal ini mengindikasikan bahwa *intellectual capital disclosure* lebih luas dari sekedar sumber daya manusia, dan bukan pada hanya property intelektual, bukan pula sekedar aktiva tidak berwujud, tidak hanya terjadi di dalam perusahaan, tetapi merupakan sinergi dari unsur manusia sebagai pengelola perusahaan dengan segala atribut yang melekat padanya (seperti pengetahuan, keterampilan, pengalaman), teknologi (berwujud maupun tidak) dengan segala kecanggihannya untuk memudahkan pengelolaan informasi dan terciptanya inovasi, serta interaksinya dengan pihak-

pihak di dalam maupun dengan pelanggan yang ada diluar perusahaan sehingga memberikan nilai lebih bagi perusahaan. Intellectual capital disclosure juga berguna untuk jangka panjang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Nurul & Evi (2015) dan Mayawi (2019) yang menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mafidathul (2016) yang menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.5.4 Pengaruh Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.9 diatas, Aset Tidak Berwujud memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.058069 dan nilai signifikannya 0.0000 dengan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikan $0.0000 < \alpha (0,05)$ dengan demikian hipotesis keempat (H_4) diterima dan dapat disimpulkan bahwa aset tidak berwujud berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa aset tidak berwujud adalah variable yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang diajukan, bahwa semakin tinggi nilai aset tidak berwujud, maka dapat menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan terhadap perusahaan. Aktiva tidak berwujud atau intangible asset merupakan aktiva tidak lancar (noncurrent asset) dan tidak berbentuk yang memberikan hak keekonomian dan hukum kepada pemiliknya. Aktiva tidak berwujud merupakan modal intelektual yang dihasilkan dari tiga elemen utama yaitu modal manusia, modal

struktural, dan modal pelanggan yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang nantinya akan memberikan nilai tambah bagi keunggulan kompetitif perusahaan dalam bersaing (Gamayuni, 2015). Hal ini membuktikan bahwa investor memberi penilaian yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki nilai aset tidak berwujud yang tinggi. Nilai aset tidak berwujud yang tinggi pada suatu perusahaan akan memberikan sinyal yang positif pada pasar modal berupa keuntungan kompetitif yang membedakannya dengan perusahaan lain.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Kurniawan, Made (2016) dan Wulandari dkk (2019) yang menemukan bahwa aset tidak berwujud berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tidak konsisten dengan penelitian Kombih, Suhardianto (2017) di mana aset tidak berwujud tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.