

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Dan Objek Penelitian

Objek dan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini akan menganalisis tentang Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 sampai dengan 2018. Teknik yang digunakan pengambilan sampel dalam penelitian kali ini menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian tahun 2017 sampai dengan 2018.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang telah memberikan laporan keuangan selama dua tahun berturut-turut yaitu tahun 2017 sampai dengan 2018.
3. Memiliki data keuangan secara lengkap yang terkait dengan variabel penelitian.
4. Menyediakan laporan keuangan dalam bentuk rupiah.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan di atas, berikut adalah daftar perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang masuk dalam kriteria yang mengeluarkan laporan keuangan tahunan setiap harinya, yaitu :

Tabel 4.1
Kriteria Perolehan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018.	20
2	Sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dan tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2017-2018.	3
	Total Sampel	17

Sumber : www.idx.co.id (Data Diolah,2019)

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dilihat bahwa jumlah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menjadi sampel dalam penelitian berjumlah 17 perusahaan, dengan tahun penelitian sebanyak 2 tahun ,kriteria yang telah ditetapkan pada penelitian ini. Adapun nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 2, Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian.

4.2. Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan uji statistik, langkah pertama yang dilakukan adalah melakukan analisis statistik deskriptif. Adapun hasil dari deskriptif statistik yaitu menampilkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Statistik

deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi. Berikut hasil statistik deskriptif penelitian dapat dilihat pada tabel 4.2 dibawah ini :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	34	.01	1.66	.3597	.40280
Keputusan Investasi	34	33.60	8.00E10	1.2079E10	1.86371E10
Keputusan Pendanaan	34	.13	2.75	.7997	.60343
Kebijakan Deviden	34	-1.68E9	9.01E9	1.9365E9	2.71232E9
Valid N (listwise)	34				

Sumber : Data Skunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah data (valid N) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 17 sampel yang berasal dari laporan keuangan tahunan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2018.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, Hasil nilai mean nilai perusahaan sebesar 0,3597 dan standar deviasi sebesar 0.40280. Hal ini berarti bahwa nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga menunjukkan hasil yang kurang baik. Nilai minimum 0,1 dan nilai maksimum sebesar 1,66. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan mengalami penurunan cukup besar.

Variabel independen yang pertama pada penelitian ini adalah Keputusan Investasi. Hasil nilai mean keputusan investasi sebesar 12079069792,9303 dan standar deviasi sebesar 18637118819,7872. Hal ini berarti nilai mean lebih kecil dari pada standar deviasi, sehingga menunjukkan hasil yang kurang baik. Nilai minimum 33,60 dan nilai maksimum sebesar 79959239130,43. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi mengalami kenaikan cukup besar.

Variabel independen yang kedua pada penelitian ini adalah Keputusan Pendanaan. Hasil nilai mean keputusan pendanaan sebesar 0,7997 dan standar deviasi sebesar 0,60343. Hal ini berarti bahwa nilai mean lebih besar dari pada standar deviasi, sehingga menunjukkan hasil yang cukup baik. Nilai minimum 0,13 dan nilai maksimum sebesar 2,75. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan mengalami kenaikan cukup besar.

Variabel independen yang ketiga dari penelitian ini adalah Kebijakan Dividen. Hasil nilai mean kebijakan dividen sebesar 235746200,0347 dan standar deviasi sebesar 3030958938,28416. Hal ini berarti nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga menunjukkan hasil yang kurang baik. Nilai minimum sebesar 2108,10 dan nilai maksimum sebesar 10543625412,33. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen mengalami kenaikan yang sangat besar.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

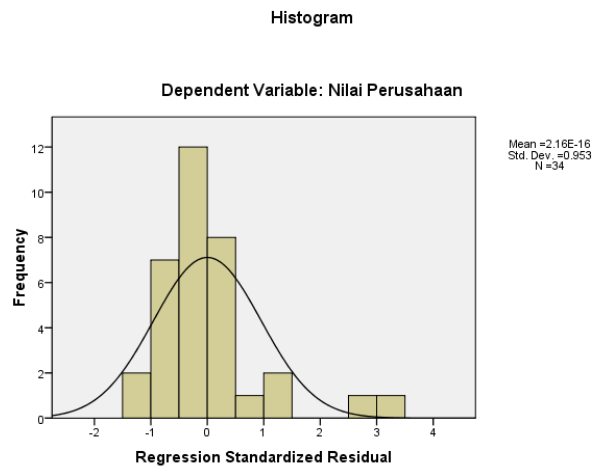
Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, untuk melakukan pengujian hipotesis dengan analisis regresi berganda terlebih dahulu

harus dilakukan uji asumsi klasik. uji asumsi klasik digunakan untuk mendapatkan bukti bahwa data yang diperoleh dan variabel penelitian layak untuk diproses lebih lanjut. Dalam penelitian ini, pengujian asumsi klasik dilakukan beberapa uji yang meliputi :

4.2.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak normal yaitu dengan analisis grafik (histogram dan *probability plot*) dan uji *Kolmogorov-Smirnov Test*.

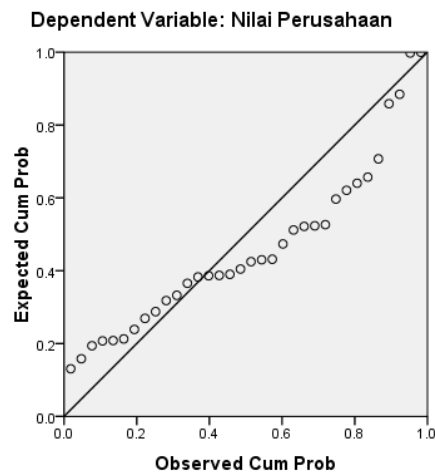
Analisis grafik histogram dapat dilakukan dengan melihat persebaran data. Jika hasilnya menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model tersebut berdistribusi normal. Sedangkan untuk uji *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilakukan dengan melihat tingkat nilai signifikan. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi lebih dari 5% (0,05), sedangkan residual berdistribusi tidak normal jika memiliki nilai signifikan kurang dari 5% (0,05). Berikut ini adalah hasil output SPSS versi 20.0 uji normalitas :



Gambar 4.1
Uji Normalitas Grafik Histogram

Sumber : Data Sekunder Diolah,2019

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.2
Uji Normalitas Grafik Probability Plot

Sumber : Data Sekunder Diolah,2019

Berdasarkan gambar grafik histogram dapat dijelaskan bahwa data berdistribusi normal. Karena hasil uji normalitas menggunakan dengan grafik histogram menunjukkan bahwa pola gambar berbentuk lonceng di titik nol.

Tabel 4.3
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		34
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33420119
Most Extreme Differences	Absolute	.208
	Positive	.208
	Negative	-.124
Kolmogorov-Smirnov Z		1.211
Asymp. Sig. (2-tailed)		.106

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, hasil uji normalitas data statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,211 dengan tingkat signifikan sebesar 0,106. Hal ini berarti variabel tersebut berdistribusi normal, karena nilai signifikan sebesar $0,106 > 0,05$

4.2.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multakilinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada hubungan (korelasi) antara variabel independen dalam model regresi tersebut. Untuk

mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas antara variabel independen digunakan *Variance Inflation Faktor (VIF)* Dan *Tolerance*.

Model regresi yang baik yaitu model yang bebas dari uji multikolinearitas atau tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Model regresi tersebut dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Berikut ini hasil multikolinearitas semua variabel, dan dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Keputusan Investasi	.812	1.231
Keputusan Pendanaan	.939	1.065
Kebijakan Deviden	.780	1.282

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

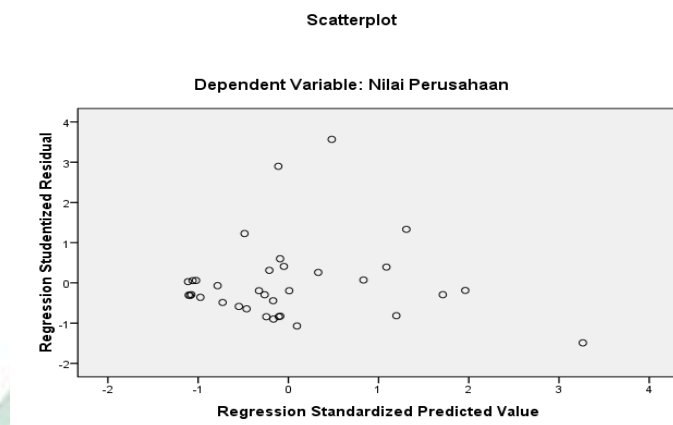
Sumber :Data Sekunder Diolah 2019

Dari hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.4 diketahui bahwa nilai tolerance seluruh variabel independen lebih dari 0,10 dan nilai VIF dari seluruh variabel independen kurang dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut tidak terjadi atau bebas multikoliniearitas.

4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Grafik Scatterplot*. Model regrasi yang baik yaitu model regresi yang bebas dari uji

heteroskedastisitas. Apabila grafik tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan bawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat dikatakan bebas dari uji heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar *Grafik scatterplot* di bawah ini :



Gambar 4.3
Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatterplot

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan gambar grafik 4.3 diatas, menunjukkan bahwa titik-titiknya menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini dari uji heteroskedastisitas tidak terjadi heteroskedastisitas pada persamaan regrasi.

4.2.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regrasi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji

Durbin Watson (Dw Test). Jika nilai $du < d < 4-du$ maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi. (Ghozali, 2011)

Berikut adalah uji autokorelasi menggunakan *Durbin Watson* :

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.558 ^a	.312	.243	.35051	2.066

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Deviden, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber ; Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil output SPSS dari tabel diatas diketahui a nilai *Durbin Watson* menunjukkan 2,066. Sedangkan dari tabel *Durbin Watson* dengan signifikan 0,05 dan jumlah data (n) = 34 jumlah variabel (k) = 3 maka diperoleh nilai $dl=1,2707$ dan nilai $du=1,6511$ $du = 1,6519 < 2,066 < 4- du (2,3481)$ maka tidak ada masalah autokorelasi.

4.2.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Uji linier berganda dengan persama regresi adalah sebagai berikut :

$$Y=a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Tabel 4.6
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.084	.123		.680	.502
Keputusan Investasi	1.140E-11	.000	.527	3.138	.004
Keputusan Pendanaan	.163	.104	.244	1.558	.130
Kebijakan Deviden	4.321E-12	.000	.029	.170	.866

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.6 uji regresi linier berganda , maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,084 + 1,140 X_1 + 0,163 X_2 + 4,321 X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta $\alpha = - 0,084$

Nilai konstanta bernilai positif, dimana konstanta sebesar 0,084 maka dapat menjelaskan variabel (X_1) Keputusan Investasi, X_2 Keputusan Pendanaan, X_3 Kebijakan Dividen

2. Koefisien regresi $b_1 = 1,140$

Koefisien variabel 1,140 berarti setiap kenaikan Keputusan Investasi sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 1,140%

3. Koefisien regresi $b_2 = 0,163$

Koefisien Keputusan Pendanaan = 0,163 berarti setiap kenaikan Keputusan Pendanaan sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan sebesar 0,163%

4. Koefisien regresi $b_3 = 2,430$

Koefisien Kebijakan Dividen = 4,321 berarti setiap kenaikan Kebijakan Dividen sebesar 1% akan menyebabkan sebesar 4,321%

4.2.4. Pengujian Hipotesis

4.2.4.1. Uji Signifikan Parameter Individual (t)

Uji t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara linier antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Uji t dilakukan dengan membandingkan signifikan $t_{(terhitung)}$ dengan $t_{(tabel)}$ dan nilai signifikan $< \alpha : 0,05$. Hasil uji t ditunjukkan pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.084	.123		.680	.502
Keputusan Investasi	1.140E-11	.000	.527	3.138	.004
Keputusan Pendanaan	.163	.104	.244	1.558	.130
Kebijakan Deviden	4.321E-12	.000	.029	.170	.866

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah 2019

Berdasarkan tabel diatas, maka hasil uji t adalah sebagai berikut :

1. Hasil analisis dari variabel Keputusan Pendanaan (X1) dilakukan dengan membandingkan t hitung dan t tabel. Nilai t hitung adalah 3,138 pada tingkat signifikan 0,004. Sedangkan nilai t tabel pada $\alpha = 0,05$ (uji satu arah) dan $df = 34$ sebesar 2,035. Dari hasil uji t dapat dikatakan bahwa t tabel $< 2,035$ t hitung 3,138 dan nilai signifikan 0,004 $< 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H1 diterima
2. Hasil analisis dari variabel keputusan pendanaan (X2) dilakukan dengan membandingkan t hitung dan t tabel. Nilai t hitung adalah 1,558 pada tingkat signifikan 0,130. Sedangkan nilai t tabel pada $\alpha = 0,05$ (uji satu arah) dan $df = 34$ sebesar 2,035. Dari hasil uji t dapat dikatakan bahwa t tabel 2,035 $> 1,558$ t hitung dan nilai signifikan 0,130 $> 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H2 ditolak.
3. Hasil analisis dari variabel kebijakan dividen (X3) dilakukan dengan membandingkan t hitung dan t tabel. Nilai t hitung adalah 0,170 pada tingkat signifikan 0,866. Sedangkan nilai t tabel pada $\alpha = 0,05$ (uji satu arah) dan $df = 34$ sebesar 2,035. Dari hasil uji t dapat dikatakan bahwa t tabel 2,035 $> 0,170$ t hitung dan nilai signifikan 0,866 $> 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H3 ditolak

4.2.4.2. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah 0 dan 1. Jika nilai koefisien determinasi mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi nol berarti variabel independen memberikan sedikit informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.558 ^a	.312	.243	.35051	2.066

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Deviden, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji koefisien determinasi *Adjusted R square* menjelaskan seberapa variabel Y yang disebabkan oleh X, maka dari hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,441, artinya variabel independen Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen. Sedangkan sisanya ($100\% - 24,3\% = 75,7\%$) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti oleh penulis.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan uji hipotesis secara persial (uji t) menunjukkan bahwa variabel Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t dapat dikatakan bahwa $t_{tabel} < 2,035$ t_{hitung} 3,138 dan nilai signifikas $0,004 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam hal ini adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memaksimalkan investasi dalam upayanya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat. Karena investasi yang dilakukan perusahaan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini didukung oleh teori signaling yang menjelaskan hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indicator nilai perusahaan. dan penelitian HestiSetyorini Pamungkas (2013) yang menyatakan keputusan Investasi berpengaruh positif

4.3.2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan uji hipotesis secara persial (uji t) menunjukkan bahwa variabel Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dikatan tidak berpengaruh signifikan karena Dari hasil uji t dapat dikatankan bahwa $t_{tabel} 2,035 > 1,558$ t_{hitung} dan nilai signifikan

0,130 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sehingga tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa tinggi rendahnya keputusan pendanaan (hutang) pada sebuah perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, mungkin karena dalam pasar modal indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar dan besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagai mana manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efesien untuk mencapai nilai tambah perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hesti Styorini .P dan Abriyani Puspaningsih (2013) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dananya dengan efektif dan efesien untuk mencapai nilai tambah perusahaan . Dengan demikian nilai perusahaan tidak berpengaruh walaupun keputusan pendanaan berubah.

4.3.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan uji hipotesis secara persial (uji t) menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh dan tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil uji t dapat dikatakan bahwa t tabel $2,035 > 0,170$ t hitung dan nilai signifikan $0,866 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini karena setiap rupiah pembayaran dividen akan mengurangi laba ditahan yang digunakan untuk membeli aktiva baru. Jadi perusahaan lebih memilih membeli aktiva baru untuk kepentingan bersama perusahaan daripada membayarkan dividen kepada para pemegang saham yang hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, dkk (2012) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini terjadi akibat nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan atau kebijakan investasinya.