

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk kategori perusahaan sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut merupakan gambaran umum mengenai perusahaan yang termasuk dalam penelitian:

##### **4.1.1. PT. Adhi Karya (Persero), Tbk.**

Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) didirikan tanggal 1 Juni 1974 dan memulai usaha secara komersial pada tahun 1960. Kantor pusat ADHI berkedudukan di Jl. Raya Pasar Minggu KM.18, Jakarta 12510 – Indonesia. Nama Adhi Karya untuk pertama kalinya tercantum dalam SK Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Kerja tanggal 11 Maret 1960. Kemudian berdasarkan PP No. 65 tahun 1961 Adhi Karya ditetapkan menjadi Perusahaan Negara Adhi Karya. Pada tahun itu juga, berdasarkan PP yang sama Perusahaan Bangunan bekas milik Belanda yang telah dinasionalisasikan, yaitu Associate NV, dilebur ke dalam Adhi Karya. Saat ini kegiatan utama ADHI dalam bidang konstruksi, engineering, Procurement and Construction (EPC), perkeretaapian, pariwisata, perdagangan, properti, real sstate dan investasi infrastruktur.

##### **4.1.2. PT. Waskita Karya (Persero), Tbk.**

Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 01 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama “Volker Aanemings Maatschappij NV” yang dinasionalisasi Pemerintah. Kantor pusat WSKT beralamat di Gedung Waskita Jln. M.T. Haryono Kav. No. 10 Cawang, Jakarta 13340 – Indonesia. uang lingkup kegiatan Waskita Karya adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan

nasional pada umumnya, khususnya industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan dan pengembang. Saat ini, kegiatan usaha yang dijalankan Waskita Karya adalah pelaksanaan konstruksi dan pekerjaan terintegrasi Engineering, Procurement and Construction (EPC). Waskita memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Waskita Beton Precast Tbk (WSBP).

#### **4.1.3. PT. Wijaya Karya (Persero), Tbk.**

Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Kantor pusat WIKA beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav.9, Jakarta Timur 13340 dengan lokasi kegiatan utama di seluruh Indonesia dan luar negeri. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co. yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Kemudian tanggal 22 Juli 1971, PN. Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO). Selanjutnya pada tanggal 20 Desember 1972 Perusahaan ini dinamakan PT Wijaya Karya.

WIKA memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Wijaya Karya Beton Tbk (WIKABETON) (WTON). WIKABETON berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, engineering procurement, construction, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

#### **4.1.4. PT. Acset Indonusa, Tbk.**

Acset Indonusa Tbk (ACST) didirikan tanggal 10 Januari 1995 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1995. Kantor pusat ACST beralamat di Acset Building, Jl. Majapahit No.26, Jakarta 10160 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan ACST terutama bergerak dalam bidang pembangunan dan jasa konstruksi. Kegiatan utama Acset adalah menjalankan usaha seperti membangun gedung, pertokoan, hotel apartement, jembatan dan lain-lain.

#### **4.1.5. PT. Nusa Konstruksi Enjiniring, Tbk.**

Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk (dahulu Duta Graha Indah Tbk) (DGIK) didirikan tanggal 11 Januari 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1982. Kantor pusat DGIK di Jalan Sunan Kalijaga No. 64, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan 12160 – Indonesia. DGIK memiliki 11 kantor cabang di beberapa daerah di Indonesia yaitu Surabaya, Padang, Pekanbaru, Makasar, Samarinda, Mataram, Kupang, Semarang, Medan, Aceh, Palembang dan cabang di luar negeri yaitu di Timor Leste. Ruang lingkup kegiatan DGIK adalah bergerak dalam jasa konstruksi, industri, perdagangan, agen/perwakilan, real estate, pertambangan, investasi dan jasa lain. Kegiatan utama DGIK adalah menjalankan usaha-usaha di bidang jasa konstruksi gedung dan konstruksi pekerjaan sipil termasuk jalan, bandara, irigasi, waduk, pembangkit tenaga listrik, rel kereta api dan pelabuhan.

#### **4.1.6. PT. Indonesia Pondasi Raya, Tbk.**

Indonesia Pondasi Raya Tbk atau Indopora (IDPR) didirikan tanggal 21 Oktober 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1980. Kantor pusat Indopora berlokasi di Jln. Pegangsaan Dua KM 4.5, Jakarta 14250 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan Indopora adalah berusaha dalam bidang jasa, pemborongan umum (general contractor), perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, agrobisnis, perbengkelan, percetakan, penjiilidan dan penerbitan, serta pertambangan. Kegiatan usaha utama yang

dijalankan Indopora saat ini adalah mengerjakan proyek-proyek konstruksi untuk pondasi bangunan.

#### **4.1.7.PT. Total Bangun Persada, Tbk.**

Total Bangun Persada Tbk (TOTL) didirikan dengan nama PT Tjahja Rimba Kentjana tanggal 4 September 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1970. Kantor pusat TOTL berlokasi di Jl. Letjen S. Parman Kav. 106, Tomang, Jakarta Barat 11440 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan TOTL adalah dalam bidang konstruksi dan kegiatan lain yang berkaitan dengan bidang usaha konstruksi. TOTL melaksanakan bisnis jasa konstruksi dengan berfokus pada layanan kontraktor utama (Main Contractor) dan layanan rancang dan bangun (Design and Build). Selain itu, TOTL juga mengerjakan proyek-proyek Joint Operation untuk proyek-proyek yang besar dan proyek-proyek yang berskala internasional.

#### **4.1.8.PT. Paramita Bangun Sarana, Tbk.**

Paramita Bangun Sarana Tbk (PBSA) didirikan tanggal 27 November 2002. Paramita Bangun Sarana berkantor pusat di Jln. Petojo Utara VI No. 6 Petojo Utara, Gambir, Jakarta Pusat 10130 dan kantor korespondensi berlokasi di Jln. Sisingamangaraja No. 59, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan 12120 – Indonesia. ruang lingkup kegiatan PBSA adalah bergerak dalam bidang konstruksi bangunan sipil, mekanikal dan elektrikal. Saat ini, kegiatan usaha utama Paramita Bangun Sarana Tbk adalah di bidang usaha konstruksi bangunan sipil yaitu pembangunan pabrik, infrastruktur dan Jetty; mekanikal meliputi pemasangan mesin-mesin serta pipa dan tangki sehubungan dengan pabrik; dan elektrikal meliputi pemasangan panel-panel serta jaringan kelistrikan.

#### **4.1.9. PT. Pembangunan Perumahan (Persero), Tbk.**

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal 29 Maret 1961. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia. PTPP adalah turut serta melakukan usaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, Engineering Procurement dan Construction (EPC) perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa engineering dan perencanaan, pengembang untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat. Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan adalah Jasa Konstruksi, Realti (Pengembang), Properti dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi.

#### **4.1.10. PT. Surya Semesta Internusa, Tbk.**

Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) didirikan tanggal 15 Juni 1971 dengan nama PT Multi Investments Ltd dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat SSIA beralamat di Tempo Scan Tower, Lantai 20, Jl. HR Rasuna Said Kavling 3-4, Kuningan Timur, Jakarta 12950 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan SSIA terutama adalah berusaha dalam bidang industri, perdagangan, pembangunan, pertanian, pertambangan dan jasa, termasuk mendirikan perusahaan di bidang perindustrian bahan bangunan, real estat, kawasan industri, pengelolaan gedung dan lain-lain. Kegiatan usaha utama SSIA adalah melakukan penyertaan dan memberikan jasa manajemen serta pelatihan pada anak usaha yang bergerak dalam

bidang usaha pembangunan/pengelolaan kawasan industri, real estate, jasa konstruksi, perhotelan dan lain-lain.

## 4.2 Hasil Penelitian

### 4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

Berikut ini menunjukkan hasil perhitungan dari variabel-variabel dalam penelitian ini.

#### 1. Hasil perhitungan kebijakan investasi

**Tabel 4.1 Perhitungan PER**

KODE	PER (%)				
	2017	2018	2019	2020	2021
ACST	11,182	59,808	-0,598	-0,789	-2,561
ADHI	13,000	7,680	6,274	21,929	55,938
DGIK	20,641	-1,887	2,273	-18,450	1,397
IDPR	18,421	59,333	-92,000	-1,115	-2,754
NRCA	6,032	8,042	9,366	16,435	13,810
WKST	10,559	8,822	9,246	-1,521	-1,438
PTPP	11,282	7,459	12,008	69,074	23,023
SSIA	2,044	62,500	22,750	-30,263	-11,000
TOTL	9,594	8,907	8,325	10,241	10,966
WIKA	11,559	8,574	7,812	95,847	84,223
<b>RATA-RATA</b>	<b>11,431</b>	<b>22,924</b>	<b>-1,454</b>	<b>16,139</b>	<b>17,160</b>

Sumber : Data Diolah 2022

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai rata – rata kebijakan investasi tertinggi yaitu pada tahun 2018 yaitu sebesar 22,924. Nilai rata – rata kebijakan investasi terendah yaitu sebesar -1,454 atau -14,54% pada tahun 2019. Nilai kebijakan investasi tertinggi yaitu sebesar 95,847 pada perusahaan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk tahun 2020. Hal ini menunjukkan pengeluaran investasi yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga

dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

## 2. Hasil perhitungan *leverage*

**Tabel 4.2 Perhitungan *DEBT***

KODE	<i>DEBT (%)</i>				
	2017	2018	2019	2020	2021
ACST	2,692	5,263	3,466	8,428	1,222
ADHI	3,827	3,788	4,343	5,833	6,281
DGIK	1,315	1,601	0,991	0,713	0,553
IDPR	0,523	0,574	0,649	0,966	1,413
NRCA	0,947	0,866	1,017	0,926	0,836
WKST	1,039	3,306	3,210	-1,826	3,477
PTPP	1,934	2,221	2,415	2,841	2,878
SSIA	0,977	0,689	0,807	0,801	0,914
TOTL	2,211	2,069	1,751	1,536	1,214
WIKA	2,122	2,441	2,232	3,089	2,980
<b>RATA-RATA</b>	1,759	2,282	2,088	1,431	1,481

Sumber : Data Diolah 2022

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai rata – rata kebijakan pendanaan tertinggi yaitu pada tahun 2018 yaitu sebesar 2,282. Nilai rata – rata kebijakan pendanaan terendah yaitu sebesar 1,431 pada tahun 2020. Nilai kebijakan pendanaan tertinggi yaitu sebesar 8,428 pada perusahaan Acset Indonusa Tbk (ACST) tahun 2020. Hal ini menunjukkan jika proporsi hutang meningkat maka dana operasional yang tersedia meningkat, jika hutang tersebut dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi. Jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat.

### 3. Hasil perhitungan Dividen

**Tabel 4.3 Perhitungan DPR**

KODE	DPR (%)				
	2017	2018	2019	2020	2021
ACST	0,136	3,385	-0,003	0,000	0,000
ADHI	0,182	0,160	0,195	2,714	0,000
DGIK	2,836	0,000	0,000	1,225	4,099
IDPR	0,000	1,000	2,500	0,000	-0,072
NRCA	0,635	0,625	0,610	0,652	0,000
WKST	0,312	0,718	0,684	-0,047	0,000
PTPP	0,212	0,194	0,367	1,253	0,000
SSIA	0,044	2,500	0,350	-0,263	0,000
TOTL	0,628	0,817	0,776	0,313	0,335
WIKA	0,200	0,200	0,000	2,460	0,000
<b>RATA-RATA</b>	0,518	0,960	0,548	0,831	0,436

Sumber : Data Diolah 2022

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai rata – rata dividen tertinggi yaitu pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,960 atau 96,0%. Nilai rata – rata dividen terendah yaitu sebesar 0,436 atau 43,6% pada tahun 2021. Nilai dividen tertinggi yaitu sebesar 4,099 pada perusahaan PT. Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen dari pada *capital gain*.

#### 4. Hasil perhitungan Nilai Perusahaan

**Tabel 4.4 Perhitungan TOBIN-Q**

KODE	TOBIN-Q (%)				
	2017	2018	2019	2020	2021
ACST	1,054	0,962	1,038	1,819	1,624
ADHI	1,030	0,956	0,927	0,997	0,941
DGIK	0,893	0,911	0,880	0,877	1,436
IDPR	1,483	1,291	0,765	0,775	0,840
NRCA	0,891	0,891	0,893	0,906	0,793
WKST	1,230	0,847	0,828	1,918	1,840
PTPP	1,051	0,902	0,873	0,956	0,852
SSIA	0,768	0,726	0,711	0,800	0,771
TOTL	1,412	1,250	1,130	0,992	0,957
WIKA	0,680	0,710	0,691	0,756	0,749
<b>RATA-RATA</b>	1,049	0,945	0,874	1,080	1,080

Sumber : Data Diolah 2022

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai rata – rata nilai perusahaan tertinggi yaitu pada tahun 2020-2021 yaitu sebesar 1,080. Nilai rata – rata nilai perusahaan terendah yaitu sebesar 0,874 pada tahun 2019. Nilai perusahaan tertinggi yaitu sebesar 1,918 pada perusahaan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva yang dapat menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru.

### 4.3 Analisis Data

#### 4.3.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Tabel 4.1 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini. Informasi mengenai statistik deskriptif tersebut meliputi : Nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 4.5 Hasil Uji Descriptive Statistics**

	<b>KI</b>	<b>KP</b>	<b>KD</b>	<b>NP</b>
<b>No. Obs</b>	50	50	50	50
<b>Mean</b>	13,240	1,808	0,349	1,005
<b>Stdev</b>	28,915	2,585	1,743	0,303
<b>Minimum</b>	-92,000	1,826	2,225	0,680
<b>Maximum</b>	95,847	8,428	4,099	1,918

Sumber : Data diolah, 2022

Pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa dari jumlah 50 data observasi selama periode pengamatan (2017-2021) dapat disimpulkan bahwa pada variabel nilai perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 1,918 yang artinya tingginya nilai perusahaan dapat memberikan informasi mengenai keuntungan dari dana yang akan diinvestasikan. Nilai terendah nilai perusahaan 0,680, nilai rata-rata sebesar 1,005 dan standar deviasi sebesar 0,303. Tingginya nilai perusahaan akan menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva yang dapat menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru.

Pada variabel kebijakan investasi memiliki nilai maksimum sebesar 95,847 artinya kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivasnya agar menghasilkan keuntungan tertinggi bagi para pemegang saham adalah sebesar 95,847. Nilai terendah kebijakan investasi sebesar -92,000 nilai rata-rata kebijakan investasi sebesar 13,240 dan standar deviasi kebijakan

investasi sebesar 28,915. Tingginya nilai kebijakan investasi menunjukkan pengeluaran investasi yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Pada variabel kebijakan pendanaan memiliki nilai maksimum sebesar 8,428. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya kebijakan pendanaan suatu perusahaan maka pendapatan perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan dan menghasilkan keuntungan tertinggi adalah sebesar 8,428. Nilai terendah kebijakan pendanaan sebesar 1,826, nilai rata-rata kebijakan pendanaan sebesar 1,808 dan standar deviasi kebijakan pendanaan sebesar 2,585. Tingginya nilai kebijakan pendanaan menunjukkan jika proporsi hutang meningkat maka dana operasional yang tersedia meningkat, jika hutang tersebut dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi. Jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Pada variabel kebijakan deviden memiliki nilai maksimum sebesar 4,099. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya kebijakan deviden maka secara relatif akan menurunkan imbal hasil yang diterima oleh investor sebesar 4,099. Nilai terendah kebijakan deviden sebesar 2,225, nilai rata-rata kebijakan deviden sebesar 0,349 dan standar deviasi kebijakan deviden sebesar 1,743. Tingginya nilai kebijakan deviden menunjukkan dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen dari pada *capital gain*.

#### 4.4 Uji Asumsi Klasik

##### 4.4.1 Hasil Uji Normalitas Data

Menurut Imam (2016), Uji normalitas digunakan karena pada penelitian ini data menggunakan sampel sehingga untuk menguji apakah sampel yang kita gunakan terdistribusi normal atau tidak dibutuhkan uji normalitas. Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Hasil uji normalitas adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Data**

Variabel	Sig	Alpha	Keterangan
Kebijakan investasi	0,852	0,05	Normal
Kebijakan pendanaan	0,405	0,05	Normal
Kebijakan Deviden	0,852	0,05	Normal
Nilai perusahaan	0,107	0,05	Normal

Sumber : Data sekunder diolah,2022

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametric *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Nilai *Kolmogorov-Smirnov* apabila lebih besar dari  $(\alpha) = 0,05$  maka data normal (Ghozali, 2016). Hasil hitung nilai *Kolmogorov-Smirnov* masing – masing variabel penelitian mendapatkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%), maka data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

##### 4.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Hasil matriks korelasi antara variabel bebas dan perhitungan nilai korelasi untuk model regresi adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	VIF	Tolerance	Keterangan
Kebijakan investasi	1,373	0,728	Tidak Multikolinearitas
Kebijakan pendanaan	1,257	0,795	Tidak Multikolinearitas
Kebijakan deviden	1,103	0,906	Tidak Multikolinearitas

Sumber : Data sekunder diolah,2022

Hasil perhitungan Tolerance menunjukkan tidak ada nilai variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0,1 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen yang nilainya lebih dari 95 persen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

#### 4.4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011), Penelitian ini menggunakan Nilai DW (Durbin Watson). Dengan hasil uji sebagai berikut:

**Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi**

Variabel	Durbin-Watson	dL	dU	Kondisi	Simpulan
Kebijakan investasi, Kebijakan pendanaan, Kebijakan deviden	1,831	1,42	1,67	$dU < DW < (4-dL)$ $1,67 < 1,831 < (4-1,42)$	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Data sekunder diolah,2022

Dari hasil tabel 4.8 didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,831. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data ( $n$ ) = 50, serta  $k = 3$  ( $k$  adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai  $dL$  sebesar 1,42 dan  $dU$  sebesar 1,67 yang berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

## 4.5 Metode Analisis Data

### 4.4.1 Model Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dimana pada penelitian ini variabel yang digunakan lebih dari satu variabel yang digunakan. Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan  $\alpha = 5\%$ . Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.9 berikut ini:

**Tabel 4.9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

	<b>B</b>	<b>Std,Error</b>	<b>t<sub>hitung</sub></b>	<b>Sig</b>
Constanta	-0,165	0,022	-7,632	0,000
Kebijakan investasi,	0,666	0,043	15,306	0,000
Kebijakan pendanaan,	0,015	0,007	2,358	0,023
Kebijakan deviden	0,009	0,009	1,065	0,292
R		0,922		
R Square		0,850		

Sumber : Data diolah, 2022

Variabel dependen pada regresi ini adalah nilai perusahaan ( $Y$ ), sedangkan variabel independen adalah kebijakan investasi ( $X_1$ ), kebijakan pendanaan ( $X_2$ ), dan kebijakan deviden ( $X_3$ ). Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$NP = a + KI + KP + KD + e$$

$$Y = -0,165 + 0,666KI + 0,015KP + 0,009KD + e$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut yaitu, sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar  $-0,165$  artinya jika variabel kebijakan investasi (X1), kebijakan pendanaan (X2), dan kebijakan deviden (X3) bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar  $0,165$  dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (carteris paribus).
2. Nilai koefisien kebijakan investasi adalah  $0,666$  artinya setiap penambahan kebijakan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar  $0,666$  dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (carteris paribus).
3. Nilai koefisien kebijakan pendanaan adalah  $0,015$  artinya setiap penambahan kebijakan pendanaan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar  $0,015$  dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (carteris paribus).
4. Nilai koefisien kebijakan deviden adalah  $0,009$  artinya setiap penambahan kebijakan deviden akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar  $0,009$  dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (carteris paribus).

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar  $0,922$  artinya tingkat hubungan antara kebijakan investasi (X1), kebijakan pendanaan (X2), dan kebijakan deviden (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah positif kuat. Koefisien determinan  $R^2$  (R Square) sebesar  $0,850$  artinya bahwa kemampuan variabel kebijakan investasi (X1), kebijakan pendanaan (X2), dan kebijakan deviden (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar  $0,850$  atau  $85,0\%$  sedangkan sisanya sebesar  $15,0\%$  dijelaskan oleh faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

#### **4.5 Pengujian Hipotesis**

Berdasarkan tabel 4.9 didapat perhitungan pada kebijakan investasi (X1) diperoleh nilai sig ( $0,000 < 0,05$ ) dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang bermakna bahwa kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.9 didapat perhitungan pada kebijakan pendanaan (X2) diperoleh nilai sig ( $0,023 < 0,05$ ) dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang bermakna bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.9 didapat perhitungan pada kebijakan deviden (X3) diperoleh nilai sig ( $0,292 > 0,05$ ) dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang bermakna bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **4.6 Pembahasan**

### **4.6.1 Pengaruh Kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan keputusan investasi yang diharapkan dari keputusan tersebut adalah terciptanya tambahan dana yang jangka waktu relatif lama. Untuk mencapai tujuan perusahaan manajer membuat keputusan investasi yang menghasilkan *net present value* positif. Bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu *price earning ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning pershare* (laba per lembar saham)..

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai rata – rata kebijakan investasi tertinggi yaitu pada tahun 2020 yaitu sebesar 0,266 atau 26,6%. Nilai rata – rata kebijakan investasi terendah yaitu sebesar -0,005 atau -0,5% pada tahun 2019. Nilai kebijakan investasi tertinggi yaitu sebesar 1,430 pada perusahaan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk tahun 2020. Hal ini menunjukkan pengeluaran investasi yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai

perusahaan juga tinggi. Dengan peningkatan nilai perusahaan juga akan menjamin hubungan manajemen dengan pemilik modal dan perusahaan berjalan dengan baik (Indah, 2018).

Menurut *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Kebijakan investasi adalah masalah bagaimana manager keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Sutrisno, 2015).

Kebijakan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, di mana kebijakan investasi menyangkut kebijakan tentang pengalokasian dan, baik dilihat dari sumber dana maupun penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Azis (2017) dengan hasil menunjukkan bahwa kebijakan investasi mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.6.2 Pengaruh Kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan kebijakan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan jika proporsi hutang meningkat maka dana operasional yang tersedia meningkat, jika hutang tersebut dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi. Jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai rata – rata kebijakan pendanaan tertinggi yaitu pada tahun 2018 yaitu sebesar 2,282. Nilai rata – rata kebijakan pendanaan terendah yaitu sebesar 1,431 pada tahun 2020. Nilai kebijakan pendanaan tertinggi yaitu sebesar 8,428 pada perusahaan Acset Indonusa Tbk (ACST) tahun 2020. Hal ini menunjukkan jika proporsi hutang meningkat maka dana operasional yang tersedia meningkat, jika hutang tersebut dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi. Jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Kebijakan pendanaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan jika proporsi hutang meningkat maka dana operasional yang tersedia meningkat, jika hutang tersebut dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi (Wijaya dan Wibawa,2017). Jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat. Hal ini berarti bahwa penambahan hutang belum mencapai batas optimal dari jumlah hutang yang dapat menyebabkan nilai perusahaan tersebut maksimal. Dari pengertian diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Wibawa (2017) dengan hasil menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin meningkat variabel kebijakan pendanaan maka akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

#### **4.6.3 Pengaruh Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ketika jumlah dividen yang dibagikan cukup besar maka hal tersebut belum tentu akan menyebabkan naiknya harga saham sekaligus nilai dari perusahaan tersebut (Winda, 2015). Jika perusahaan memiliki sasaran rasio

pembayaran deviden yang stabil selama ini dan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai rata – rata deviden tertinggi yaitu pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,960 atau 96,0%. Nilai rata – rata deviden terendah yaitu sebesar 0,436 atau 43,6% pada tahun 2021. Nilai deviden tertinggi yaitu sebesar 4,099 pada perusahaan PT. Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa deviden yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai deviden dari pada *capital gain*.

Investor memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan dengan meningkatkan pengembalian dalam bentuk deviden maupun *capital gain*. Di satu lain, perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan deviden penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap deviden dengan tidak menghambat pertumbuhan di sisi lain. Dividen yang diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai deviden dari pada *capital gain* (Hermuningsih, 2018).

Teori Modigliani dan Miller (MM), dalam pendapatnya kebijakan deviden tidaklah relevan, hal ini berarti bahwa tidak ada kebijakan deviden yang optimal karena tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Taswan, 2015). Nilai perusahaan bukan dipengaruhi oleh seberapa besar laba dibagikan namun lebih bergantung pada kebijakan investasi asetnya.

Taswan (2015) yang menyatakan bahwa risiko dividen lebih kecil daripada *capital gain*. Karena risiko dividen yang kecil tersebut maka perusahaan seharusnya memperbesar nilai rasio pembayaran dividen untuk meningkatkan harga sahamnya yang kemudian berdampak pada naiknya nilai perusahaanya (Fadah, 2017). Kemudian pendapat yang terakhir merupakan pendapat dari suatu kelompok yang menyatakan bahwa karena pajak cenderung dikenakan pada dividen daripada *capital gain*, maka investor menuntut tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Dari pengertian diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nia (2021) dengan hasil menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.