

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Data

##### 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2020. Berikut rincian perusahaan yang digunakan sebagai objek dalam penelitian ini.

**Tabel 4.1 Daftar Emiten**

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Akasha Wira Internasional Tbk	ADES
2	PT. Budi Starch & sweetener Tbk	BUDI
3	PT. Cahaya Kalbar Tbk	CEKA
4	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA
5	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
8	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR
9	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk	ROTI
10	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM
11	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT
12	PT. Siantar Top Tbk	STTP
13	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
14	PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading	ULTJ

*Sumber: Data diolah (2022)*

##### 4.1.2 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan dalam menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul. Menurut Ghozali (2016) analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum dan standar deviasi. Statistik deskriptif adalah statistika yang digunakan dalam mendiskripsikan data menjadi informasi yang lebih jelas serta mudah dipahami. Berikut hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini:

**Tabel 4.2 Statistik Deskriptif**

	Y	X1	X2	X3
Mean	4,269	32,130	0,945	0,533
Median	2,605	21,525	0,900	0,250
Maximum	30,170	739,330	2,680	16,640
Minimum	0,260	3,220	0,160	0,000
Std. Dev.	6,309	80,149	0,606	1,842
Observations	84	84	84	84

*Sumber: Data diolah (2022)*

Pada tabel 4.2 menunjukkan dari jumlah data sebanyak 84 observasi dari 14 perusahaan pada periode pengamatan 2015-2020. Berdasarkan data tersebut dapat disimpulkan bahwa pada variabel Nilai memiliki nilai maksimum sebesar 30,170 yang dimiliki PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2016. Pada nilai maksimum keputusan investasi diketahui bahwa nilai terbesar terjadi pada PT Sekar Bumi Tbk. Pada variabel keputusan pendanaan menunjukkan nilai DER pada data penelitian. Dari data variabel keputusan pendanaan tersebut terdapat nilai yang paling tinggi dimiliki oleh PT Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2016.

#### **4.2 Pemilihan Model Data Panel**

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel, untuk menguji spesifikasi model dan kesesuaian teori-teori dengan kenyataan. Pada bagian ini, akan dilakukan pemilihan model regresi data panel mana yang terbaik. Apakah *common effect*, *fixed effect* atau *random effect*. Pengolahan data untuk memilih model mana yang paling tepat, penelitian dilakukan secara elektronik dengan menggunakan perangkat lunak Microsoft Excel 2007 dan Eviews 9.0. Pemilihan model ini berdasarkan pada tiga uji berikut:

##### **4.2.1 Pemilihan model *Common Effect* atau *Fixed Effect***

Untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel, maka dilakukan Uji Chow (Chow test). Ketentuannya, apabila probabilitas  $\geq 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya *model common effect (pool least square)* yang akan digunakan. Tetapi jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_1$  diterima, berarti

menggunakan pendekatan *fixed effect*. Hasil uji Chow dalam penelitian ini adalah:

**Tabel 4.3 Hasil Uji Chow**

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<b>Prob.</b>
<i>Cross-section F</i>	67,111	0,000
<i>Cross-section Chi-square</i>	221,811	0,000

*Sumber: Data diolah (2022)*

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *cross section Chi-square* dari hasil uji chow adalah  $0,000 < 0,05$ , artinya *model fixed effect* yang lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *common effect* untuk mengestimasi data panel.

#### 4.2.2 Pemilihan model *Random Effect* atau *Fixed Effect*

Setelah uji chow dilakukan dan memperoleh hasil bahwa *model fixed effect* yang digunakan, model data panel harus dibandingkan lagi antara *fixed effect* dengan *random effect* dengan menggunakan uji hausman. Uji hausman digunakan untuk memilih apakah *model fixed effect* atau *model random effect* yang paling tepat digunakan. Pendekatan *random effect* memiliki syarat bahwa *number of unit cross section* harus lebih besar dari pada *number of time series*. Dalam penelitian ini uji hausman dilakukan dalam pengujian data panel dengan memilih *random effect* pada *cross section panel option*. Jika probabilitas Chi-Square  $\geq \alpha$  (0.05), maka  $H_0$  artinya *random effect* diterima, jika nilai probabilitas Chi-Square  $< \alpha$  (0.05), maka *fixed effect* diterima. Hasil uji hausman dalam penelitian ini adalah:

**Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman**

<i>Test Summary</i>	<b>Chi-Sq. Statistik</b>	<b>Prob.</b>
<i>Cross-section random</i>	0,385	0,943

*Sumber: Data diolah (2022)*

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *cross section random* dari hasil uji hausman adalah  $0,943 > 0,05$ , artinya *model random effect* lebih baik dibanding *fixed effect*. Setelah melakukan uji chow dan uji hausman, diketahui bahwa metode pendekatan regresi yang paling tepat belum dapat disimpulkan karena menunjukkan hasil yang tidak konsisten,

sehingga dilanjutkan dengan pengujian berikutnya yaitu uji *lagrange multiplier*.

#### 4.2.3 Pemilihan model *Common Effect* atau *Random Effect*

**Tabel 4.5 Hasil Uji LM**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
<i>Breusch-Pagan</i>	173,861 (0,000)	2,782 (0,095)	176,642 (0,000)

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan gambar 4.5 diketahui bahwa nilai *Both Breusch-Pagan* dari hasil uji LM adalah 0,000 atau lebih kecil dari pada alpha 0,05, artinya *random effect* lebih baik dari pada *common effect*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa model pendekatan *random effect* merupakan model yang paling tepat untuk mengestimasi data panel pada penelitian ini. Sehingga seluruh pengujian selanjutnya akan menggunakan model *random effect*.

#### 4.3 Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji diatas yang menunjukkan *model random effect* terpilih sebanyak 2 kali maka dapat disimpulkan model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *model random effect*. Berikut adalah hasil uji regresi data panel menggunakan *model random effect*:

**Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi**

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	2,963	1,470	0,146
X1	-0,002	-0,517	0,607
X2	1,426	1,775	0,079
X3	0,015	0,117	0,908

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil regresi data panel *model common effect* didapati nilai persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,963 - 0,002 \text{ PER} + 1,426 \text{ DER} + 0,015 \text{ DPR}$$

Dengan persamaan tersebut dapat diartikan bahwa:

- 1 Konstanta Nilai Perusahaan sebesar 2,963 yang berarti apabila seluruh variabel bernilai 0 maka Nilai Perusahaan akan memiliki point sebesar 2,963.
- 2 Nilai koefisien variabel *price earning ratio* adalah sebesar -0,002 sehingga berarti bahwa *price earning ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini juga menggambarkan apabila nilai *price earning ratio* naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari Nilai Perusahaan akan turun sebesar 0,002 point.
- 3 Nilai koefisien variabel *debt to equity ratio* adalah sebesar 1,426 sehingga berarti bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini juga menggambarkan apabila nilai *debt to equity ratio* naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari Nilai Perusahaan akan naik sebesar 1,426 point.
- 4 Nilai koefisien variabel *dividend payout ratio* adalah sebesar 0,015 sehingga berarti bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini juga menggambarkan apabila nilai *dividend payout ratio* naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0,015 point.

#### **4.4 Pengujian Hipotesis**

##### **4.4.1 Uji t**

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas < 0,05 maka disimpulkan bahwa terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang tertera pada tabel 4.6 dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,607 dimana nilai tersebut lebih besar dibanding dengan nilai alpha (0,05).

- b Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,079 dimana nilai tersebut lebih besar dibanding dengan nilai alpha (0,05).
- c Kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,908 dimana nilai tersebut lebih besar dibanding dengan nilai alpha (0,05).

#### 4.4.2 Koefisien Determinasi

Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi pada data panel menggunakan *model common effect*:

**Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

R-squared	0,047
-----------	-------

*Sumber: Data diolah (2022)*

Berdasarkan Tabel 4.7 diketahui nilai koefisien determinasi (*R-squared*) adalah sebesar 0,047. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada periode penelitian sebesar 4,70% dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden. Sedangkan selebihnya dijelaskan oleh faktor-faktor diluar variabel tersebut.

## **4.5 Pembahasan**

### **4.5.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.6 yang menunjukkan bahwa variabel Keputusan Investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan investasi menyangkut tentang menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang. Apabila manajer berhasil menginvestasikan asetnya dengan tepat, akan menghasilkan kinerja keuangan yang maksimal. Hal ini akan dijadikan sinyal oleh investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Pada penelitian ini menghasilkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian membuktikan bahwa pendekatan teori sinyal tidak sepenuhnya tepat yang mengemukakan keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ukhriyawati dan Malia (2018), serta Salama *et al.* (2019) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian keputusan investasi belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### **4.5.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.6 yang menunjukkan bahwa variabel Keputusan Pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari keputusan pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. perusahaan yang meningkatkan utang dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang, perusahaan yang meningkatkan proporsi hutang juga diartikan bahwa dengan meningkatkan proporsi utang maka dana operasional yang

tersedia meningkat, jika utang tersebut tidak dapat dikelola dengan baik maka dapat menurunkan nilai perusahaan.

Secara umum perusahaan yang memiliki nilai hutang besar dipandang investor memiliki risiko yang besar pula. Pada penelitian ini menghasilkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi hutang maka perusahaan akan membayar beban bunga yang semakin tinggi sehingga akan berdampak pada laba/keuntungan yang diperoleh perusahaan makin rendah, jadi akan berpengaruh pada harga saham yang rendah maka investor akan mempertimbangkan kembali untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Salama *et al.* (2019) yang mengemukakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.5.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.6 yang menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Kebijakan yang harus diperhatikan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen dimana para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya.

Merujuk pada statistik deskriptif bahwa keputusan dividen yang tercermin pada *dividend payout ratio* setiap tahun mengalami variasi dan secara rata-rata sebesar 53% menunjukkan bahwa semua sampel penelitian membayar dividen kepada para pemegang saham secara rutin. Kecenderungan terjadi

peningkatan *devidend payout ratio* jika terjadi peningkatan *net income* maka perusahaan akan membayarkan *devidend payout ratio* dalam jumlah tinggi. Bentuk dividen yang bisa dibayarkan pada *shareholders* adalah *cash dividend* dan *stock dividend* memberikan dampak berbeda terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nelwan dan Tulung (2018), serta Harningsih *et al.* (2019) yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.