

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. Dari semua perusahaan sektor tersebut tidak semua dijadikan sampel. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, peneliti menetapkan beberapa kriteria untuk menyeleksi perusahaan-perusahaan yang datanya dapat dijadikan dalam penyelesaian penelitian sehingga sampel yang dapat digunakan adalah 21 perusahaan selama 4 tahun berturut-turut. Perusahaan sektor *consumer goods* merupakan salah satu bagian dari Perusahaan Manufaktur yang ada di Indonesia. Industri Barang Konsumsi masih menjadi pilihan utama para investor dalam menginvestasikan dana mereka. Hal itu dikarenakan saham-saham dari perusahaan-perusahaan dalam Industri Barang Konsumsi yang masih menawarkan potensi kenaikan. Dan juga Industri Barang Konsumsi terdiri dari 5 sub sektor, yakni Sub Sektor Makanan Dan Minuman, Sub Sektor Rokok, Sub Sektor Farmasi, Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Rumah Tangga, Dan Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga. Seluruh sub sektor yang ada pada Industri Barang Konsumsi merupakan para produsen dari produk-produk kebutuhan mendasar konsumen, seperti makanan, minuman, obat, daging, dan produk toiletries. Produk-produk yang dihasilkan tersebut bersifat konsumtif dan disukai orang sehingga para produsen dalam industri ini memiliki tingkat penjualan yang tinggi yang berdampak pula pertumbuhan sektor industri ini. Pada penelitian ini berikut adalah perusahaan yang dijadikan sampel yaitu PT Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Merck Tbk, PT Pyridam Farma Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT Tempo Scan Pacific Tbk, PT Mandom Indonesia Tbk, PT Akasha Wira International Tbk, PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT Delta Djakarta Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur

Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI), PT Sekar Bumi Tbk (SKBM), PT Sekar Laut Tbk (SKLT), PTSiantar Top Tbk(STTP), PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk, PT Chitose Internasional Tbk, PT Gudang Garam Tbk, PT Wismilak Inti Makmur Tbk.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

4.2.1.1 Hasil Perhitungan nilai Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Perhitungan Nilai Perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus Tobin's Q :

$$Q = \frac{(MVE+D)}{(TA)}$$

Tabel 4.1 Tabel Hasil Nilai Perusahaan

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018
1	DVLA	1.35	1.58	1.33	1.58
2	KLBF	4.72	4.85	4.92	4.08
3	MERK	4.99	5.76	4.77	2.11
4	PYFA	0.74	1.01	0.95	0.90
5	SIDO	3.02	2.69	2.65	3.91
6	TSPC	1.56	1.64	1.32	1.10
7	TCID	1.66	1.23	1.79	1.55
8	ADES	1.11	1.27	1.11	1.07
9	CEKA	0.84	0.94	0.35	0.16
10	DLTA	4.19	3.50	2.83	3.05
11	ICBP	3.34	3.82	3.64	3.89

12	INDF	0.62	1.31	1.23	1.16
13	MYOR	2.95	3.36	3.92	3.84
14	ROTI	2.93	3.28	2.06	2.03
15	SKBM	1.71	1.23	1.13	1.09
16	SKLT	1.27	0.85	1.71	1.93
17	STTP	7.37	5.80	6.58	4.71
18	ULTJ	3.43	3.29	2.96	2.95
19	CINT	1.06	0.97	0.90	0.79
20	GGRM	2.07	2.32	2.72	2.68
21	WIIM	0.97	0.95	0.66	0.44
Rata-rata		2.47	2.46	2.36	2.14

Sumber : Data diolah 2020

Pada rata-rata hasil perhitungan Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor *consumer goods* mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu pada tahun 2015 rata-rata menunjukkan angka 2.47. Pada tahun 2017 mengalami penurunan 1 angka menjadi 2.46 selanjutnya pada tahun 2017 mengalami penurunan kembali menjadi 2.36 dan terakhir pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 2.14 hal ini berarti bahwa Nilai Perusahaan pada sektor *consumer good* terdapat suatu masalah atau penurunan.

4.2.1.2 Hasil Perhitungan nilai *Profitabilitas*

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba terkait dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. *profitabilitas* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Perhitungan *profitabilitas* ini yaitu laba bersih dibagi dengan total aset.

Tabel 4.2 Tabel Hasil Perhitungan *Profitabilitas*

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018
1	DVLA	0.08	0.10	0.10	0.12
2	KLBF	0.15	0.15	0.15	0.14
3	MERK	0.22	0.21	0.17	0.92
4	PYFA	0.02	0.03	0.04	0.05
5	SIDO	0.16	0.16	0.17	0.20
6	TSPC	0.08	0.08	0.07	0.07
7	TCID	0.26	0.07	0.08	0.71
8	ADES	0.05	0.07	0.05	0.06
9	CEKA	0.07	0.18	0.08	0.08
10	DLTA	0.18	0.21	0.21	0.22
11	ICBP	0.11	0.13	0.11	0.14
12	INDF	0.04	0.06	0.06	0.05
13	MYOR	0.11	0.11	0.11	0.10
14	ROTI	0.10	0.10	0.03	0.03
15	SKBM	0.05	0.02	0.02	0.01
16	SKLT	0.05	0.04	0.04	0.04
17	STTP	0.28	0.19	0.23	0.20
18	ULTJ	0.15	0.17	0.14	0.13
19	CINT	0.08	0.05	0.06	0.03
20	GGRM	0.10	0.11	0.12	0.11
21	WIIM	0.10	0.08	0.03	0.04
Rata-rata		0.12	0.11	0.10	0.16

Sumber : Data diolah 2020

Pada rata-rata hasil perhitungan *profitabilitas* menunjukkan bahwa nilai *profitabilitas* pada sektor *consumer goods* mengalami penurunan dan kenaikan dari tahun 2015-2018 yaitu pada tahun 2015 rata-rata menunjukkan angka 0.12. Pada tahun

2017 mengalami penurunan 1 angka menjadi 0.11 selanjutnya pada tahun 2017 mengalami penurunan kembali menjadi 0.10 dan terakhir pada tahun 2018 mengalami kenaikan menjadi 0.16 hal ini berarti bahwa profitabilitas pada sektor *consumer good* terdapat kenaikan dan penurunan perusahaan dalam kemampuannya menghasilkan laba.

4.2.1.3 Hasil Perhitungan nilai Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan penentuan pertimbangan pembelanjaan yang terbaik atau penentuan struktur modal yang optimal.

Keputusan Pendanaan dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{DAR} = \text{Total Hutang} / \text{Total Aset} * 100\%$$

Dijelaskan bahwa keputusan pendanaan dapat diperoleh dari total hutang dibagi dengan total aset pada tahun tersebut.

Tabel 4.3 Tabel Hasil Perhitungan Keputusan Pendanaan

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018
1	DVLA	0.29	0.30	0.32	0.29
2	KLBF	0.20	0.18	0.16	0.16
3	MERK	0.26	0.22	0.27	0.59
4	PYFA	0.37	0.37	0.32	0.36
5	SIDO	0.07	0.08	0.08	0.13
6	TSPC	0.31	0.30	0.32	0.31
7	TCID	0.18	0.18	0.21	1.93
8	ADES	0.50	0.50	0.50	0.45
9	CEKA	0.57	0.38	0.35	0.16
10	DLTA	0.18	0.15	0.15	0.16
11	ICBP	0.38	0.36	0.36	0.34

12	INDF	0.53	0.47	0.47	0.48
13	MYOR	0.54	0.52	0.51	0.51
14	ROTI	0.56	0.51	0.38	0.34
15	SKBM	0.55	0.63	0.37	0.41
16	SKLT	0.60	0.48	0.52	0.55
17	STTP	1.38	1.27	1.24	0.77
18	ULTJ	0.21	0.18	0.19	0.14
19	CINT	0.19	0.24	0.20	0.21
20	GGRM	0.40	0.37	0.37	0.35
21	WIIM	0.30	0.27	0.20	0.20
Rata-rata		0.27	0.38	0.36	0.42

Sumber : data diolah 2020

Pada rata-rata hasil perhitungan keputusan pendanaan menunjukkan bahwa pada tahun 2015-2018 mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2015 menunjukkan rata-rata sebesar 0.27 mengalami kenaikan pada tahun 2016 menjadi 0.38. Pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 0.36 dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2018 menjadi 0.42

4.2.1.4 Hasil Perhitungan nilai *Firm Growth*

Firm growth merupakan selisih total aset yang dimiliki sekarang dan sebelumnya terhadap dengan total aset periode sebelumnya. *Firm growth* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Firm Growth} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset(t-1)}}{\text{Total Asets(t-1)}} \times 100\%$$

Tabel 4.4 Tabel Hasil Perhitungan *Firm Growth*

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018
1	DVLA	0.11	0.11	0.07	0.03
2	KLBF	0.10	0.11	0.09	0.09

3	MERK	-0.10	0.16	0.14	0.49
4	PYFA	-0.07	0.04	-0.04	0.17
5	SIDO	0.50	0.07	0.06	0.06
6	TSPC	0.12	0.05	0.13	0.06
7	TCID	0.12	0.05	0.08	-0.90
8	ADES	0.30	0.17	0.09	0.05
9	CEKA	0.16	-0.04	-0.02	-0.16
10	DLTA	0.04	0.15	0.12	0.14
11	ICBP	0.06	0.09	0.09	0.09
12	INDF	0.07	1.60	0.08	0.09
13	MYOR	0.10	0.14	0.15	0.18
14	ROTI	0.26	0.08	0.56	-0.04
15	SKBM	0.17	0.31	0.62	0.09
16	SKLT	0.12	0.51	0.12	0.17
17	STTP	-0.61	0.40	0.02	0.33
18	ULTJ	0.21	0.20	-1.00	0.07
19	CINT	0.03	0.04	0.19	0.03
20	GGRM	0.09	-0.01	0.06	0.04
21	WIIM	0.01	0.01	-0.09	0.02
Rata-rata		0.09	0.20	0.07	0.05

Sumber : data diolah 2020

Pada rata-rata hasil perhitungan *firm growth* menunjukkan bahwa pada tahun 2015-2018 mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2015 rata-rata nilai *firm growth* sebesar 0.09 mengalami kenaikan secara signifikan pada tahun 2016 menjadi 0.20. Sedangkan pada tahun 2017 mengalami penurunan secara signifikan menjadi 0.07 dan kembali pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 0.05.

4.2.1.5 Hasil Perhitungan nilai *Product Market Competition*

Kompetisi dapat dianggap sebagai persaingan antara perusahaan-perusahaan yang ada dalam suatu industri (Porter 1980). *Product market competition* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$HHI = \sum_{j=1}^n S_{(j.i.t)}^2$$

Tabel 4.5 Tabel Hasil Perhitungan *Product Market Competition*

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018
1	DVLA	0.00	0.00	0.00	0.00
2	KLBF	0.00	0.00	0.00	0.00
3	MERK	0.00	0.00	0.00	0.00
4	PYFA	0.00	0.00	0.00	0.00
5	SIDO	0.00	0.00	0.00	0.00
6	TSPC	0.00	0.00	0.00	0.00
7	TCID	0.00	0.00	0.00	0.00
8	ADES	0.00	0.00	0.00	0.00
9	CEKA	0.00	0.00	0.00	0.00
10	DLTA	0.00	0.00	0.00	0.00
11	ICBP	0.00	0.00	0.00	0.00
12	INDF	0.00	0.00	0.00	0.00
13	MYOR	0.01	0.01	0.01	0.02
14	ROTI	0.00	0.00	0.00	0.00
15	SKBM	0.00	0.00	0.00	0.00
16	SKLT	0.00	0.00	0.00	0.00
17	STTP	0.00	0.00	0.00	0.00
18	ULTJ	0.00	0.00	0.00	0.00
19	CINT	0.00	0.00	0.00	0.00
20	GGRM	0.00	0.00	0.00	0.00

21	WIIM	0.00	0.00	0.00	0.00
Rata-rata		0.00	0.00	0.00	0.00

Sumber : Data diolah 2020

Pada rata-rata hasil perhitungan *product market competition* menunjukkan bahwa pada tahun 2015-2018 tetap berada pada angka 0 yang berarti bahwa terdapat persaingan pada sektor tersebut.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian. Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran data yang akan dianalisis. Tabel 4.5 menunjukkan hasil statistic 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 4.6 Uji Statistik Descriptive

	NILAI_PERUSAHAAN	PROFITABILITAS	KEPUTUSAN_PENDANAAN	FIRM_GROWTH	PRODUCT_MARKET_COMPETITION
Mean	2.358626	0.122118	0.390688	0.103075	0.000717
Median	1.749444	0.099096	0.343046	0.091351	1.38E-06
Maximum	7.367702	0.920997	1.933139	1.598854	0.016458
Minimum	0.164514	0.009007	0.070740	-0.999999	1.28E-17
Std. Dev.	1.566489	0.126503	0.288682	0.281807	0.002542
Skewness	0.966222	4.238948	2.884038	0.578506	4.667159
Kurtosis	3.366751	25.14071	13.78644	15.39397	25.29941
Jarque-Bera	13.54095	1967.300	523.6629	542.3221	2045.377

Probability	0.001147	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	198.1246	10.25791	32.81781	8.658311	0.060210
Sum Sq. Dev.	203.6727	1.328257	6.917006	6.591439	0.000536
Observations	84	84	84	84	84

Sumber : data diolah 2020

Dari tabel 4.6 Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel Nilai Perusahaan (Y) maka di dapatkan nilai N sebesar 84 dengan nilai mean sebesar 2.35 dengan hasil positif menunjukkan bahwa perusahaan industri barang konsumsi memiliki nilai perusahaan yang baik.

Pada *profitabilitas* didapatkan nilai N sebesar 84 dengan nilai mean sebesar 0.12 menunjukkan bahwa perusahaan industri barang konsumsi dengan menghasilkan profit yang dalam hal ini diproyeksi dengan ROA, semakin tinggi nilainya maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba.

Keputusan Pendanaan didapatkan nilai N sebesar 84 dengan nilai mean sebesar 0.03 menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai keputusan pendanaan maka semakin baik perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dan menjalankan strateginya.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *firm growth* maka didapatkan nilai N sebesar 84 dengan nilai mean sebesar 0.10 menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *firm growth* menunjukkan kinerja manajemen perusahaan yang dalam mengelola asetnya.

Variabel *productmarketcompetitif* didapatkan nilai N sebesar 84 dengan nilai mean sebesar 0.00 menunjukkan bahwa hal tersebut mengindikasikan konsentrasi pasar yang rendah dan meningkatkan kompetisi.

4.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pada dasarnya ketiga teknik (model) estimasi data panel dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian, dilihat dari jumlah individu bank dan variabel penelitiannya. Menurut Widarjono (2007), ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. 1). uji statistik F digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* atau metode *Fixed Effect*. 2). uji Hausman yang digunakan untuk memilih antara metode *Fixed Effect* atau metode *Random Effect*. 3) Uji lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *random effect*.

4.4.1 F test (chow test)

Nilai probabilitas untuk *cross-section* F, jika nilai $\text{prob.F} > 0,05$ maka model yang terpilih adalah CE, tetapi sebaliknya jika nilai $\text{prob.F} < 0,05$ maka model yang terpilih adalah FE.

Tabel 4.6 F test (chow test)

Redunant Fixed Effect Tests			
Equation: FE			
Test cross-section fixed effect			
Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	39.865952	(20,59)	0.0000
Cross-section Chi-square	224.708869	20	0.0000

Sumber: data diolah 2020

Berdasarkan tabel diatas nilai $\text{prob.} < \alpha$ yaitu $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan model yang lebih tepat adalah model FE.

4.4.2 Hausman Test

Nilai probabilitas untuk *cross-section random*, jika nilai prob. > 0,05 maka model yang terpilih adalah RE, tetapi sebaliknya jika nilai prob. < 0,05 maka model yang terpilih adalah FE.

Tabel 4.7 Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: RE			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.485376	4	0.0003

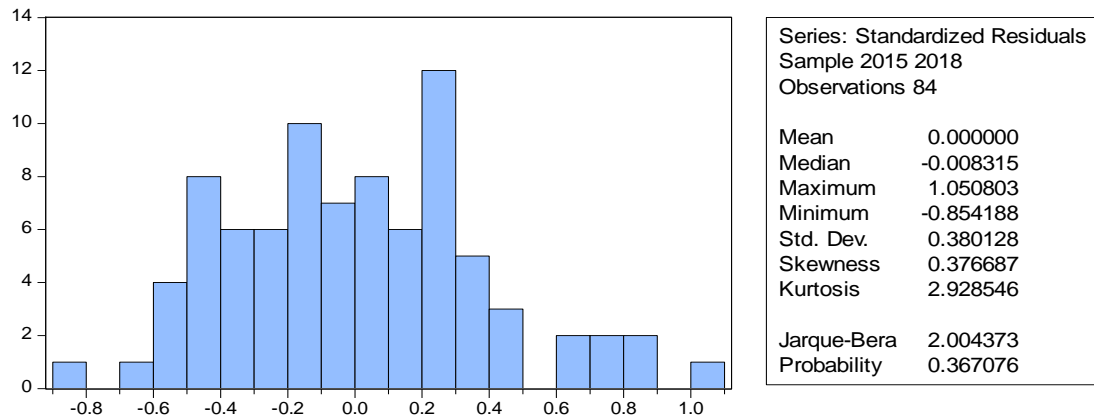
Sumber :data diolah 2020

Berdasarkan tabel diatas nilai prob.< α yaitu $0.0003 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan model yang lebih tepat adalah model FE dibandingkan dengan model RE. Jadi pengambilan keputusannya dalam pemilihan model yaitu F test (chow test)menggunakan *fixed effect*karena nilai probabilitas lebih kecil dari alfa, selain itu karena jumlah perusahaan dalam penelitian ini lebih banyak daripada jumlah variabel independen. Karena hasil yang diperoleh adalah Random Effect (FE) maka tidak perlu dilakukan uji Lagrange Multiplier (LM) Test.

4.5 Uji Asumsi Klasik

4.5.1 Hasil Uji Normalitas Data

Perhitungan dan pengujian penelitian ini menggunakan program Eviews, deteksi kenormalan dapat dilakukan menggunakan apabila signifikan > 0,05 maka distribusi sampel normal (Ghozali, 2013). Berikut ini hasil dari pengujian normalitas data pada penelitian ini:

Grafik 4.8 Hasil Uji Normalitas

Sumber :data diolah, 2020

Berdasarkan grafik 4.8 diatas Nilai Prob. JB hitung sebesar $0,367 > 0,05$ menyatakan nilai prob $> \alpha$ sehingga dapat disimpulkan bahwa residual distribusi normal.

4.5.2 Uji Multikolineritas

Uji Multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi atau hubungan antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terdapat multikolinieritas. Berikut ini hasil pengujian multikolinieritas pada penelitian ini :

Tabel 4.9 Hasil Multikolineritas

	NP_Y_	PROF_X1_	KP_X2_	FG_X3_	PMC_X4
NP_Y_	1.000000	0.339480	0.213986	-0.080209	0.143102
PROF_X1_	0.339480	1,000000	0.384044	-0.181596	-0.039641
KP_X2_	0.213986	0.384044	1.000000	-0.192926	0.088088
FG_X3_	-0.080209	-0.181596	-0.192926	1.000000	0.030653
PMC_X4	0.143102	-0.039641	0.08808	0.030653	1.000000

Sumber : data diolah 2020

Dari hasil pengujian pada tabel 4.9 diatas dapat diketahui bahwa koefisien korelasi masing-masing varibel lebih kecil dari 1 maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

4.5.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011).Penelitian ini menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test.

Tabel 4.10 Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	29.61004	Prob. F(2,77)	0.0000
Obs*R-squared	36.51802	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Sumber : data diolah 2020

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi dengan mengguakan serisl correlation LM test diperoleh hasil probabilitas chi square sebesar 0.000 yaitu lebih kecil dari 0,05 artinya tidak menolak H0 atau terdapat autokorelasi.

4.5.4 Uji Heteroskedatistas

Uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa Prob. lebih besar dari alfa 0,5 (5%) maka artinya tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila Prob. lebih kecil dari alfa 0,5 (5%) maka artinya terjadi heteroskedastisitas. Dalam pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan Uji White

Tabel hasil 4.11 Uji heteroskedastitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	25.65158	Prob. F(4,79)	0.0000
Obs*R-squared	47.45942	Prob. Chi-Square(4)	0.0000
Scaled explained SS	49.22786	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

Sumber :data diolah 2020

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diatas dapat disimpulkan bahwa nilai profitabilitas *chi square* sebesar 0,0001. Nilai Probabilitas *chi square* lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0000 < 0,05$), artinya terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.6 Model Regresi Data Panel

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah kombinasi antara data silang tempat (cross section) dengan data runtut waktu (time series) (Kuncoro, 2011). Karena terdapatnya autokorelasi dan heteroskedastisitas maka pada model FE, teknik penyembuhannya dapat menggunakan *Generalize Least Square* (GLS) yang terdapat pada panel option. Alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *Profitabilitas, Sales Growth, Firm Growth* dan *Product Market Competition* terhadap Nilai Perusahaan. Jadi persamaan data panel tersebut adalah seperti berikut :

Tabel 4.12 Hasil Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROFITABILITAS	-2.629454	1.371876	-1.916685	0.0601
KEPUTUSAN_PENDANAAN	0.964335	0.610527	1.579512	0.1196
FIRM_GROWTH	0.035641	0.123177	0.289345	0.7733
PRODUCT_MARKET_COMPET	92.40549	30.34365	3.045299	0.0035
C	2.233066	0.112457	19.85715	0.0000

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.957494	Mean dependent var	2.764844
Adjusted R-squared	0.940203	S.D. dependent var	1.605011
S.E. of regression	0.435741	Sum squared resid	11.20236
F-statistic	55.37655	Durbin-Watson stat	2.095493
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.935914	Mean dependent var	2.358626
Sum squared resid	13.05252	Durbin-Watson stat	2.167010

Sumber : data diolah 2020

Dari tabel diatas adalah hasil regresi data panel berikut adalah rumus data panel yg digunakan dalam penelitian :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Berikut adalah hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini:

$$Y = 2.233066 - 2.629454 X_1 + 0.964335 X_2 + 0.035641 X_3 + 92.40549 X_4$$

Dengan demikian data diartikan bahwa :

Konstanta Nilai Perusahaan (Y) sebesar 2.233066 yang artinya apabila *profitabilitas* (X_1), keputusan pendanaan (X_2), *firm growth* (X_3) dan *product market competition* (X_4) 0 maka nilai dari Nilai Perusahaan (Y) sebesar 2.233066 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

Nilai koefisien variabel *profitabilitas* (X_1) sebesar - 2.629454 yang artinya apabila *profitabilitas* turun sebesar 1 satuan maka nilai dari Nilai Perusahaan (Y) turun sebesar - 2.629454 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

Nilai koefisien variabel keputusan pendanaan(X_2) sebesar 0.964335 yang artinya apabila keputusan pendanaan naik sebesar 1 satuan maka nilai dari nilai perusahaan (Y) naik sebesar 0.964335 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

Nilai koefisien variabel *firm growth*(x_3) sebesar 0.035641 yang artinya apabila *firm growth*(x_3) naik sebesar 1 satuan maka nilai dari nilai perusahaan (y) naik sebesar 0.035641 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

Nilai koefisien variabel *product market competition*(x_4) sebesar 92.40549 yang artinya apabila *product market competition*(x_4) naik sebesar 1 satuan maka nilai dari nilai perusahaan (y) naik sebesar 92.40549 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

4.7 Uji Hipotesis

4.7.1 Hasil Uji koefisien determinasi (R^2)

Tabel 4.13 Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.957494	Mean dependent var	2.764844
Adjusted R-squared	0.940203	S.D. dependent var	1.605011
S.E. of regression	0.435741	Sum squared resid	11.20236

Sumber : data diolah 2020

Uji koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi (R^2) yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai R^2 terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Berdasarkan tabel 4.12 diketahui bahwa nilai R-square sebesar 0.95 atau 95% menjelaskan bahwa kemampuan variabel *profitabilitas*, keputusan pendanaan *firm growth* dan *product market*

competition terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya 5% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.7.2 Uji t (t-test)

Tabel 4.14 Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROFITABILITAS	-2.629454	1.371876	-1.916685	0.0601
KEPUTUSAN_PENDANAAN	0.964335	0.610527	1.579512	0.1196
FIRM_GROWTH	0.035641	0.123177	0.289345	0.7733
PRODUCT_MARKET_COMPETETI	92.40549	30.34365	3.045299	0.0035
C	2.233066	0.112457	19.85715	0.0000

Sumber : data diolah 2020

Hasil pengujian variabel *profitabilitas* (x_1) memiliki hasil signifikansi t sebesar 0.0601 lebih besar dari 0,05. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} {Nilai t_{hitung} -1,9166 > t_{tabel} 1,2922 ($\alpha=0,10$ dan $df= 80$)} dengan demikian H_0 ditolak yang berarti *profitabilitas* (x_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian variabel keputusan pendanaan (x_2) memiliki hasil signifikansi t sebesar 0.1196 lebih besar dari 0,05. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} {Nilai t_{hitung} 1.579512 > t_{tabel} 1,2922 ($\alpha=0,10$ dan $df= 80$)} dengan demikian H_0 ditolak yang berarti keputusan pendanaan (x_2) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian variabel *firm growth* (x_3) memiliki hasil signifikansi t sebesar 0.7733 lebih besar dari 0,05. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} {Nilai t_{hitung} 0.289345 < t_{tabel} 1,2922 ($\alpha=0,10$ dan $df= 80$)} sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *firm growth* (x_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian variabel *product market competition* (x_4) memiliki hasil signifikansi t sebesar 0.0035 lebih kecil dari 0,05. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} {Nilai t_{hitung} - 3.045299 > t_{tabel} 1,2922 ($\alpha=0,10$ dan $df= 80$)} sehingga dapat disimpulkan bahwa *product market competition* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

4.8 Pembahasan Hasil

4.8.1 Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *profitabilitas* memiliki hasil signifikansi sebesar 0.0601 lebih besar dari 0,05. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} {Nilai t_{hitung} - 1,9166 > t_{tabel} 1,2922 ($\alpha=0,10$ dan $df= 80$)} dengan demikian H_0 ditolak yang berarti *profitabilitas* (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Semakin meningkatnya *profitabilitas* suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Hal ini dapat berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *profitabilitas* rendah akan menurunkan nilai perusahaan. Grandy Tarima, Tommy Parengkuan dan Victoria (2016) *profitabilitas* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi. Peningkatan *profitabilitas* akan menurunkan nilai perusahaan. Meskipun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan namun perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk laba ditahan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga investor menganggap itu signal yang negative dan berdampak pada nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi di Indonesia adalah dalam kondisi ekonomi global saat ini, persaingan antar perusahaan industri sangatlah ketat tidak hanya pada persaingan domestik namun juga persaingan Internasional. Dengan adanya persaingan ini perusahaan dituntut harus dapat meningkatkan kinerjanya agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan memiliki tujuan untuk

memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sedangkan untuk tujuan jangka panjang perusahaan mengutamakan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian mendukung teori *signaling theory* Brigham dan Houston (2014) yaitu sebuah tanda atau signal yang diberikan perusahaan kepada para investor untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan para investor. Dalam hal ini rasio *profitabilitas* tidak menjadi patokan investor untuk melakukan investasi di sektor *consumer goods*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ilham Thaib dan Acong Dewantoro (2017) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti keuntungan suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak begitu berpengaruh terhadap nilai perusahaan dilihat dari hasil penelitiannya yang tidak signifikan dikarenakan perusahaan pelayaran memiliki rata-rata profitabilitas yang rugi sedangkan nilai perusahaan rata-rata memiliki nilai yang stagnan.

4.8.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel keputusan pendanaan (x_2) memiliki hasil signifikansi t sebesar 0.1196 lebih besar dari 0,05. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} {Nilai t_{hitung} 1.579512 > t_{tabel} 1,2922 ($\alpha=0,10$ dan $df= 80$)} dengan demikian H_0 ditolak yang berarti keputusan pendanaan (x_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan, dimana keputusan pendanaan merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan utang dan ekuitas. Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang digunakan hal ini dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan.

Hasil penelitian mendukung teori *signaling*, menurut Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam hal ini keputusan pendanaan dengan pengelolaannya dengan baik memberikan sinyal positif bagi investor. Prospek perusahaan dalam jangka panjang juga akan semakin baik apabila mengalokasikan pendanaan perusahaan dengan tepat baik dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Alhafiz Arizki, Erni Masdupi dan Yolandafitri Zulvia(2019) bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai debt to equity ratio yang dimiliki sebuah perusahaan maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Keadaan tersebut terjadi karena semakin besar ketergantungan perusahaan pada hutang akan mendorong menurunnya nilai perusahaan. Hutang besar akan semakin meningkatkan risiko perusahaan untuk kehilangan kepercayaan dari stakeholders, selain itu hutang yang besar merupakan sinyal yang menunjukkan kondisi kesehatan sebuah perusahaan sekaligus menggambarkan prospek perusahaan untuk bertahan hidup semakin kecil, kondisi tersebut mengisyaratkan terjadinya penurunan nilai perusahaan khususnya pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

4.8.3. Pengaruh *Firm Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Pengujian variabel *firm growth* (X_3) memiliki hasil signifikansi t sebesar 0.7733 lebih besar dari 0,05. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} {Nilai t_{hitung} 0.289345 < t_{tabel} 1,2922 ($\alpha=0,10$ dan $df= 80$)} sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *firm growth* (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan total aktiva yang besar, maka akan mudah untuk mendapat perhatian dari kreditor maupun para investor. Karena perusahaan tersebut dilihat mampu dalam menghasilkan laba dan kemudian nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian sebelumnya yang dilakukan Dewi, dkk (2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi juga akan menyebabkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut menjadi tinggi guna menambah aset perusahaan. Yaitu dengan menambah aset guna lancarnya kegiatan operasional perusahaan dengan baik maka biaya yang dikeluarkan perusahaan atas penambahan aset pun bisa diperoleh dari hutang atas jaminan aset perusahaan. Dengan demikian semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan guna kegiatan operasional dan penyediaan atas penambahan aset perusahaan perusahaan maka semakin sedikit dana dividen atau dana yang dikeluarkan yang dibagikan ke pemegang sahamnya.

Fenomena yang terjadi di Indonesia yaitu kinerja saham sektor barang konsumsi (consumer goods) mengalami pelemahan paling dalam pada tahun ini. Sepanjang tahun 2019 atau *year to date* (ytd) pertumbuhan saham sektor consumer goods terperosok sebesar 21,24 persen, paling tinggi dibandingkan saham sektor lainnya yang ada di dalam Bursa Efek Indonesia. Pemulihan daya beli masyarakat yang melambat, serta pergeseran pilihan konsumen dari produk FMCG ke produk non-FMCG juga semakin memperlambat pertumbuhan industri tersebut. Hasil penelitian mendukung teori *signaling*, menurut Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa *Firm Growth* terhadap Nilai Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena pada informasi yang mengenai *firm growth* perusahaan tidak bisa digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Semakin tinggi *firm growth* tidak terlalu berpengaruh dalam peningkatan nilai perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan tidak menjadi hal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.8.4. Pengaruh *Product Market Competition* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel *product market competition* (x_4) memiliki hasil signifikansi t sebesar 0.0035 lebih kecil dari 0,05. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} {Nilai t_{hitung} 3.045299 > t_{tabel} 1,2922 ($\alpha=0,10$ dan $df= 80$)} sehingga dapat disimpulkan bahwa *product market competition* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ammann et al (2013) menemukan bahwa adanya hubungan positif *product market competition* terhadap *firm value*. Hal ini memperlihatkan bahwa tingginya kompetisi dan kemampuan perusahaan untuk menjaga mempertahankan keuangan perusahaan dengan baik, dilihat positif oleh investor untuk melakukan investasi pada perusahaan, dan hal ini mendorong kenaikan nilai perusahaan begitupun hal sebaliknya, rendahnya kompetisi yang dihadapi perusahaan membuat investor menilai kurang nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi di Indonesia yaitu tingkat persaingan yang terjadi dalam suatu industri yang semakin ketat akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat persaingan yang semakin ketat akan menurunkan nilai perusahaan jika perusahaan tidak mampu menghadapi tinggi rendahnya faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat persaingan dalam industri. Sehingga perusahaan harus memiliki strategi untuk menyesuaikan persaingan tersebut agar apabila perusahaan dapat bersaing maka semakin baik nilai perusahaan. Dalam kehidupan sehari-hari kita selalu membutuhkan barang-barang yang siap pakai untuk memenuhi kebutuhan misal adalah makanan ringan, alat kebersihan, kosmetik dan keperluan rumah tangga demi terpenuhinya kebutuhan manusia dalam kehidupan sehari-hari. Perusahaan industri barang konsumsi ini sangatlah banyak di Indonesia, terbilang pertumbuhannya pula sangat pesat. Selain itu perusahaan yang memproduksi barang-barang ini sangat mendukung perekonomian di Indonesia. Oleh karena itu perusahaan ini harus menjaga kestabilan perusahaannya baik dari segi manajemen perusahaan, produksi, pemasaran, dan keuangannya. Persaingan ketat, tingkat inflasi mungkin akan lebih tinggi pada 2020 (vs. 2019). Meskipun inflasi yang lebih tinggi secara teoritis dapat mengurangi daya

beli konsumen, namun kenaikan tingkat inflasi juga dapat memberikan peluang bagi perusahaan konsumen untuk meningkatkan ASP. Untuk tahun 2020, pihaknya memperkirakan volatilitas harga komoditas yang lebih rendah karena tidak mengantisipasi major events yang dapat mengganggu pergerakan harga.

Hasil penelitian ini mendukung teori Teori Kontinjensi dikemukakan oleh Fiedler (1967) yang menjelaskan bahwa bagaimana prosedur operasi pengendalian pada suatu organisasi. Teori kontinjensi juga melakukan identifikasi mengenai bentuk-bentuk optimal pengendalian organisasi tersebut. Pendekatan akuntansi pada akuntansi manajemen didasarkan pada premis umum bahwa tidak ada sistem akuntansi yang secara universal selalu tepat untuk dapat diterapkan pada setiap organisasi, tetapi hal ini tergantung pada faktor situasional yang ada dalam organisasi (Otley, 1980). Dalam penelitian ini, faktor kontinjensi yang digunakan adalah intensitas persaingan pasar dan strategi tingkat bisnis. Hal ini berdasarkan dugaan bahwa strategi tingkat bisnis yang diterapkan oleh suatu organisasi ditambah dengan intensitas persaingan pasar yang terjadi dalam suatu industri akan menentukan tinggi rendahnya tingkat manipulasi yang dilakukan oleh manajemen dalam pelaporan keuangan. Dengan adanya peningkatan product market competition maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Persaingan produk yang tinggi akan mencerminkan bahwa produk dalam perusahaan tersebut memiliki keunggulan dan strategi tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh dengan penelitian yang dilakukan oleh Gherallzic Patrickara Sidupa dan Devie (2016) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa Product market competition berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value. Dengan adanya peningkatan product market competitin, maka nilai firm value juga akan semakin tinggi.