

BAB IV

DESKRIPSI, PEMBUKTIAN HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini mengambil data perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan beberapa kriteria tertentu yaitu, Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang konsisten berada di Bursa Efek Indonesia, menerbitkan data laporan keuangan lengkap, mengalami laba berturut-turut dan membagikan dividen berturut-turut selama periode penelitian 2017-2019.

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 20 perusahaan yang memenuhi kriteria. Berikut adalah profil singkat perusahaan yang terpilih sebagai sampel didasarkan pada kriteria tersebut:

1. Budi Starch & sweetener Tbk (BUDI)

PT. Budi Starch & Sweetener Tbk bergerak dibidang pembuatan bahan kimia dan produk makanan, termasuk produk turunan yang dihasilkan dari singkong, ubi jalar, kelapa sawit, kopra dan produk pertanian lainnya dan industri plastik. Perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial pada bulan januari 1981. Kemudian melakukan penawaran umum saham perdana atau yang lebih dikenal dengan istilah (*Initial Public Offering/IPO*) yaitu pada tanggal 8 Mei 1995.¹

¹ *Profil Budi Starch & Sweetener Tbk* (blog), [https://budistarchsweetener.com/.](https://budistarchsweetener.com/), Diakses pada Oktober 2021, Pukul 10.14 WIB.

2. Campina Ice Cream Tbk (CAMP)

PT. Campina Ice Cream Tbk didirikan oleh Darmo Hadipranoto pada tanggal 22 Juli 1972 yang pada awalnya hanya merupakan sebuah industri rumahan berbentuk Firma dengan nama CV Pranoto. Pada tahun 1994 industri rumahan ini beralih status dari Firma (CV) menjadi perseroan terbatas (PT) dengan nama PT. Campina Ice Cream Industry kemudian melakukan IPO pada tanggal 19 Desember 2017.²

3. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)

PT. Wilmar Cahaya Indonesia pada mulanya bernama CV Tjahaja Kalbar didirikan pada tahun 1968 di Pontianak yang bergerak dibidang industri makanan. Kemudian memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan IPO pada tanggal 10 Juni 1996 dengan kode saham CEKA.³

4. Chitose Internasional Tbk (CINT)

PT. Chitose Internasional Tbk didirikan pada tanggal 15 Juni 1978 bergerak dibidang perindustrian, perdagangan dan jasa furnitur dengan kegiatan utama pada produksi kursi. Perseroan ini melakukan IPO pada tanggal 17 Juni 2014, tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan nama saham CINT.⁴

5. Delta Djakarta Tbk (DLTA)

PT. Delta Djakarta Tbk didirikan pertama kali di Indonesia pada tahun 1932 yang sebelumnya menjadi salah satu pabrik Jerman yang kemudian dibeli oleh Belanda. Selanjutnya pada tahun 1984 perseroan ini termasuk pada salah satu

² *Sejarah* (blog), <https://www.campina.co.id/id/sejarah/>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 08:53 WIB.

³ *About Us* (blog), <https://wilmarcahayaindonesia.com/about-us>. Diakses Pada 24 Oktober 2021,, Pukul 08:54 WIB.

⁴ *Sejarah dan Profil Singkat CINT* (blog), <http://britama.com/index.php/2014/06/sejarah-dan-profil-singkat-cint/>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 08:55 WIB.

perusahaan indonesia yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham DLTA.⁵

6. Darya-Varia Laboratoria Tbk

PT. Darya Varia didirikan pada tahun 1976 yang merupakan salah satu perusahaan industri farmasi PMDN (Penanaman Modal Dalam Negri) yang kemudian menjadi entitas induk karena telah mengakuisisi PT. Pradja Pharin pada tahun 1995. Selanjutnya pada November 1994 perseroan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham DVLA.⁶

7. Gudang Garam Tbk

PT. Gudang Garam bergerak dibidang industri rokok beserta turunanya yang didirikan pada tahun 1958 dikota Kediri, Jawa Timur yang sebelumnya hanya sebagai industri rumahan. Kemudian pada tahun 1969 perseroan ini yang awalnya hanya industri rumahan, berganti status dari perusahaan perseorangan menjadi firma, lalpada tahun 1971 perseroan ini berganti status kembali dari firma menjadi perseroan terbatas. Perseroan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1990.⁷

8. H.M. Sampoerna Tbk

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna pertama kali di bangun pada tahun 1913 yang bergerak dibidang industri rokok. Perseroan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham HMSP pada tanggal 15 Agustus 1990.⁸

⁵ *Sejarah PT Delta Djakarta Tbk* (blog), <https://www.deltajkt.co.id/company/about>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 08:56 WIB.

⁶ *Sekilas Darya Varia* (blog), <http://www.darya-varia.com/id/about/overview>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 08:57 WIB.

⁷ *Tentang Kami* (blog), <https://www.gudanggaramtbk.com/tentang-kami/#sejarah/>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 08:58 WIB.

⁸ *Sekilas Sampoerna* (blog), <https://www.sampoerna.com/sampoerna/id/about-us/overview>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 08:59 WIB.

9. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk didirikan pada tanggal 2 September 2009 bergerak dibidang industri makanan yang berinduk pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Perseroan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 7 Oktober 2010.⁹

10. Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk atau yang lebih dikenal dengan indofood pada mulanya didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma yang dibentuk pada tahun 1990 yang bergerak dibidang bisnis makanan ringan. Kemudian pada tahun 1994 perseroan ini resmi berganti nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur dan ditahun yang sama perseroan ini mencatatkan samanya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham INDF.¹⁰

11. Kino Indonesia Tbk

PT Kino Indonesia Tbk didirikan pada tahun 1991 yang berawal dari sebuah perusahaan distribusi kecil bernama PT Dutales Sentratama yang termasuk perusahaan yang memproduksi makanan ringan, kemudian pada tahun 2014 perseroan ini melakukan restrukturisasi usaha dan mengubah namanya menjadi PT Kino Indonesia, dan melakukan IPO pada tahun 2015.¹¹

12. Multi Bintang Indonesia Tbk

PT Multi Bintang Indonesia Tbk beroperasi secara komersial pada tahun 1921. Dan pada tanggal 2 september 1981 perseroan ini mencatatkan sahamnya di

⁹ *Riwayat Singkat Perseroan* (blog), <https://www.indofoodcbp.com/company/history>. Diakses pada 24 Oktober 2021, Pukul 09:00 WIB.

¹⁰ *Riwayat Singkat Perseroan* (blog), <https://www.indofood.com/company/history>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 09:01 WIB.

¹¹ *Sejarah Kino* (blog), <https://www.kono.co.id/company/milestone>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 09:02 WIB.

bursa efek indonesia dengan kode emiten MLBI. Perseroan ini bergerak di sektor minuman bir, bir bebas alkohol dan minuman ringan lainnya.¹²

13. Nippon Indosari Corpindo Tbk

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk pertama kali didirikan pada tahun 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation, selanjutnya pada tahun 1996 perusahaan meluncurkan produk komersial pertamanya dengan merek “Sari Roti”. Kemudian pada tahun 2003 resmi merubah namanya menjadi PT Nippon Indosari Corpindo dan melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 28 Juni 2010.¹³

14. Industri jamu dan Farmasi Sido

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul bergerak dibidang farmasi atau obat-obatan yang meliputi Jamu, Suplemen dan bahan suplemen, minuman dan bahan minuman dan permen. Pada tahun 1975 berubah status yang awalnya berbentuk CV menjadi perseroan terbatas dengan nama PT industri jamu dan farmasi sido muncul. Selanjutnya pada tanggal 18 Desember 2013 perseroan ini secara resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode Saham SIDO.¹⁴

15. Sekar Laut Tbk

PT Sekar laut Tbk berdiri secara resmi dengan bentuk perseroan pada tanggal 19 Juli 1976. Perseroan ini bergerak dibidang industri, pertanian, perdagangan dan pembangunan. kemudian pada tanggal 8 September 1993

¹² *Profil Perusahaan* (blog), <https://multibintang.co.id/>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 11:03 WIB

¹³ *Tentang Sari Roti* (blog), <https://www.sariroti.com/tentang-sari-roti/>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 11:07 WIB.

¹⁴ *Sejarah Kami* (blog), <https://www.sidomuncul.co.id/id/history.html>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 11:21 WIB.

perseroan ini secara resmi memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan nama Saham SKLT.¹⁵

16. Tunas Baru Lampung Tbk

PT Tunas Baru Lampung Tbk didirikan pada tahun 1973 dan Mulai beroperasi secara komersial pada 1975 kemudian melakukan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Februari 2000 dengan kode emiten TBLA. Produk yang dihasilkan perseroan ini diantaranya yaitu minyak goreng sawit, sabun, minyak inti sawit, dan minyak kelapa sawit.¹⁶

17. Mandom Indonesia Tbk

PT Mandom Indonesia Tbk sebelumnya berdiri dengan nama PT Tancho Indonesia yang kemudian berganti nama menjadi PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2001. Pada tahun 1971 perseroan ini mulai beroperasi secara komersial, produk yang dihasilkan meliputi produk perawatan rambut, produk wangi-wangian dan kosmetik. Kemudian pada tahun 1993 perseroan ini secara resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode Emiten TCID.¹⁷

18. Tempo Scan Pacific Tbk

Tempo Scan Pacific Tbk bergerak dibidang industri farmasi, produk konsumen dan kosmetik yang didirikan pada tanggal 3 November 1953. Kemudian pada tahun 1977 perseroan ini menjadi perusahaan terbuka dan secara resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham TSPC.¹⁸

¹⁵ *Tentang Kami* (Blog), <https://Sekarlaut.com/about.php?aID=4>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 11:22 WIB.

¹⁶ *Tentang TBLA* (blog), <https://www.tunasbarulampung.com/company/>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 11:24 WIB.

¹⁷ *The Company In Brief* (blog), <https://www.mandom.co.id/idcompany-in-brief>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 11:26 WIB.

¹⁸ *Profil Perusahaan* (blog), <https://www.temposcangroup.com/en/corporate-info>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 11:30 WIB.

19. Ultra Jaya Milk Industry & Tra

Pt Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada mulanya hanya industri rumah tangga yang didirikan pada tahun 1958 yang kemudian berganti status menjadi perusahaan terbuka pada tahun 1971. Perseroan ini bergerak dibidang industri makanan dan minuman.¹⁹

20. Unilever Indonesia Tbk

PT Unilever Indonesia Tbk secara resmi didirikan pada tanggal 5 Desember 1993 bergerak dibidang FMCG. Kemudian perseroan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada Januari 1982 dengan kode emiten UNVR yang kemudian menjadi perusahaan terbesar keempat diindonesia berdasarkan kapitalisasi pasar.²⁰

B. Deskripsi Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan lengkap di *website* masing-masing perusahaan industri barang konsumsi dari tahun 2017-2019. Data variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Free cash flow*, Keputusan investasi, dan kebijakan dividen. Sedangkan data variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengelolaan data sekunder yang terkumpul, diperoleh data penelitian sebagai berikut:

¹⁹ *Ultrajaya* (blog), <https://id.m.wikipedia.org/wiki/ultrajaya>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 11:33 WIB.

²⁰ *Sejarah dan Profil PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)* (blog), <https://www.dataemiten.com/p/1170-sejarah-dan-profil-pt-unilever-indonesia-tbk-unvr/>. Diakses Pada 24 Oktober 2021, Pukul 11:35 WIB.

Tabel 4.1
Data Penelitian Laporan Keuangan Tahunan Lengkap/Annual Report
Perusahaan Industri Barang konsumsi, *Free Cash Flow*, Keputusan
Investasi, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Tahun 2017-2019

No	PERUSAHAAN	TAHUN	FCF (X1)	TAG (X2)	DPR (X3)	PBV (Y)
1	Budi starch & sweetener Tbk.	2017	0,064	0,002	0,273	0,35
		2018	0,059	0,154	0,374	0,36
		2019	0,104	-0,115	0,367	0,38
2	Campina Ice Cream Tbk.	2017	-0,161	0,174	0,115	12,35
		2018	0,185	-0,17	0,004	2,36
		2019	0,236	0,053	0,003	2,67
3	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	2017	0,19	-0,023	0,828	0,85
		2018	0,255	-0,16	0,288	0,89
		2019	0,338	0,191	0,276	0,68
4	Chitose Internasional Tbk.	2017	0,136	0,193	0,18	0,98
		2018	-0,053	0,031	0,624	0,73
		2019	0,025	0,061	0,466	0,69
5	Delta Djakarta Tbk.	2017	0,263	0,119	0,515	3,48
		2018	0,235	0,136	0,616	3,75
		2019	0,2	-0,064	1,204	4,07
6	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2017	0,165	0,071	0,687	1,95
		2018	0,051	0,025	0,592	1,81
		2019	0,217	0,087	0,539	1,91
7	Gudang Garam Tbk.	2017	0,171	0,06	0,645	4,04
		2018	0,209	0,035	0,641	3,75
		2019	0,202	0,138	0,459	3,75
8	H.M. Sampoerna Tbk.	2017	0,365	0,014	0,988	16,13
		2018	0,426	0,08	0,925	13,74
		2019	0,337	0,092	0,993	14,18
9	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2017	0,256	0,094	0,472	5,11
		2018	0,272	0,086	0,561	5,56
		2019	0,253	0,126	0,317	5,73
10	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2017	0,142	0,07	0,496	1,43
		2018	0,177	0,092	0,637	1,35
		2019	0,144	-0,003	0,305	1,4
11	Kino Indonesia Tbk.	2017	0,085	-0,014	0,324	1,53
		2018	0,087	0,109	0,257	1,89
		2019	0,074	0,307	0,156	2,02
12	Multi Bintang Indonesia Tbk	2017	0,665	0,103	0,814	27,06
		2018	0,584	0,151	0,919	40,24
		2019	0,571	0,002	1,019	40,75
13	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	2017	0,162	0,561	0,406	5,39
		2018	0,15	-0,036	0,207	2,6
		2019	0,212	0,065	0,195	2,64
14	Industri Jamu dan Farmasi sido	2017	0,313	0,057	0,718	2,99
		2018	0,34	0,056	0,978	4,27

		2019	0,275	0,059	0,785	4,16
15	Sekar Laut Tbk.	2017	-0,03	0,119	0,133	2,46
		2018	0,061	0,174	0,134	3,16
		2019	0,114	0,058	0,123	3,16
16	Tunas Baru Lampung Tbk.	2017	0,208	0,113	0,337	1,64
		2018	0,061	0,165	0,317	1,05
		2019	0,143	0,062	0,201	1,18
17	Mandom Indonesia Tbk.	2017	0,216	0,08	0,46	1,94
		2018	0,15	0,035	0,476	1,77
		2019	0,099	0,043	0,581	1,72
18	Tempo Scan Pacific Tbk.	2017	0,11	0,128	0,413	1,66
		2018	0,104	0,058	0,35	1,17
		2019	0,149	0,063	0,325	1,28
19	Ultra Jaya Milk Industry & Tra	2017	0,283	0,223	0,106	3,59
		2018	0,299	0,071	0,166	3,32
		2019	0,206	0,189	0,134	2,93
20	Unilever Indonesia Tbk.	2017	0,458	0,129	0,947	82,44
		2018	0,305	0,032	0,768	38,62
		2019	0,489	0,057	1,243	50,34

Sumber: www.idx.co.id data diolah (2020)

C. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yaitu analisis yang digunakan untuk menilai karakteristik dari sebuah data, diantaranya yaitu: nilai Mean, Sum, minimal, maksimal, median dan modus. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi variabel *Free Cash Flow*, Keputusan investai dan kebijakan dividen, kemudian variabel dependennya yaitu Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *Price to book value/PBV* selama periode penelitian tahun 2017-2019. Minimum, maximum, mean dan standar deviasi merupakan statistik deskriptif yang digunakan oleh peneliti. Statistik deskriptif ditunjukkan pada tabel 4.2 dibawah ini:

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif sebelum outlier
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	60	.350	82.440	7.59000	14.594707
Free cash flow	60	-.161	.665	.20677	.150754
Keputusan investasi	60	-.170	.561	.08113	.104880
Kebijakan dividen	60	.003	1.243	.48970	.306594
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan informasi yang terdapat pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa jumlah N atau data sebanyak 60 data. Variabel nilai perusahaan mempunyai nilai minimum 0,350 dan nilai maksimum 82,440 angka tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai perusahaan berkisar antara 0,350 sampai 82.440 nilai rata-rata 7,59000 pada standar deviasi 14,594707. Variabel free cash flow mempunyai nilai minimum -0,161 dan nilai maksimum 0,665. Angka tersebut menunjukkan bahwa besarnya free cash flow berkisar antara -0,161 sampai 0,665 nilai rata-rata 0,20677 pada standar deviasi 0,150754. Variabel keputusan investasi nilai minimum -0,170 dan nilai maksimum sebesar 0,561. Angka tersebut menunjukkan bahwa besarnya keputusan investasi berkisar antara -0,170 sampai 0,561 nilai rata-rata 0,08113 pada standar deviasi 0,104880. Variabel kebijakan dividen nilai minimum sebesar 0,003 dan nilai maksimum sebesar 1,243. Angka tersebut menunjukkan bahwa besarnya kebijakan dividen berkisar antara 0,003 dan nilai maksimum sebesar 1,243 nilai rata-rata 0,48970 pada standar deviasi 0,306594.

“Standar deviasi menunjukkan seberapa jauh kemungkinan nilai yang diperoleh menyimpang dari nilai yang diharapkan. Semakin besar nilai standar deviasi maka semakin besar nilai riil menyimpang dari yang diharapkan. Dalam

kasus seperti ini, apabila nilai mean (rata-rata) masing-masing variabel lebih kecil dari pada standar deviasinya, maka kemungkinan didalam data terdapat outlier (data yang terlalu ekstrem). Outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrem. adanya data-data outlier tersebut mengakibatkan distribusi data menjadi tidak normal”.²¹ Berikut merupakan data setelah menghilangkan data outlier:

Tabel 4.3
Hasil Statistik Deskriptif sesudah outlier
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	39	.690	5.730	2.57385	1.366867
Free cash flow	39	-.053	.340	.16441	.093053
Keputusan investasi	39	-.064	.307	.09005	.068157
Kebijakan dividen	39	.106	1.204	.44692	.245845
Valid N (listwise)	39				

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan tabel 4.3 setelah melakukan perbaikan data dengan menggunakan eliminasi outlier dapat dilihat bahwa jumlah N atau data sebanyak 39. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimumnya 0,690 dan nilai maksimum 5,730. Angka tersebut berarti bahwa besarnya nilai perusahaan berkisar antara 0,690 sampai 5,730 dengan nilai rata-rata 2,57385 pada standar deviasi 1,366867. Variabel free cash flow nilai minimum -0,053 dan nilai maksimum

²¹ maria Regina Rosario Sianturi, “Pengaruh Car, Npl, Ldr, Nim, Dan Bopo Terhadap Profitabilitas Perbankan (Studi Kasus Pada Bank Umum Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011),” Skripsi, t.t. 55.

0,340. Angka tersebut berarti bahwa besarnya free cash flow berkisar antara -0,053 sampai 0,340 dengan nilai rata-rata 0,16441 pada standar deviasi 0,093053. Variabel keputusan investasi nilai minimumnya -0,064 dan nilai maksimum 0,307. Angka tersebut berarti bahwa besarnya keputusan investasi berkisar antara -0,064 sampai 0,307 dengan nilai rata-rata 0,09005 pada standar deviasi 0,068157. Variabel kebijakan dividen nilai minimum 0,106 nilai maksimum 1,204. Angka tersebut berarti bahwa besarnya kebijakan dividen berkisar antara 0,106 sampai 1,204 dengan nilai rata-rata 0,44692 pada standar deviasi 0,245845.

D. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik diuji sebelum melakukan analisis regresi. Uji asumsi klasik perlu dilakukan untuk mengetahui apakah analisis regresi dapat dilakukan atau tidak. apabila uji asumsi klasik tersebut terpenuhi maka analisis regresi dapat digunakan. Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji autokorelasi, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan normalitas.

1. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan salah satu uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam satu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji durbin watson (DW). Yaitu dengan cara membandingkan DW_{hitung} dengan DW_{tabel} nya, derajat kepercayaan yang digunakan yaitu 5%.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi sebelum outlier

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.679 ^a	.461	.432	11.00134	1.119

a. Predictors: (Constant), Kebijakan dividen, Keputusan investasi, Free cash flow

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan tabel 4.4 terlihat bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,119 dengan $K = 3$ dan N (banyaknya data) = 60 dengan signifikan 0,05. Untuk mencari nilai dU maka harus dilihat pada tabel Durbin Watson, untuk $K=3$ dan $N=60$ maka nilai dU menunjukkan nilai 1,6889 dan nilai 4-dU sebesar 2,3111. Untuk terbebas dari

Autokorelasi yaitu dengan syarat $dU < DW < 4-dU$, pada model regresi ini nilai $dU > DW < 4-dU$ ($1,6889 > 1,119 < 2,3111$) maka dapat disimpulkan terjadi autokorelasi.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi Sesudah outlier

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.669 ^a	.447	.400	1.05875	2.101

a. Predictors: (Constant), Kebijakan dividen, Free cash flow, Keputusan investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Setelah melakukan perbaikan data dengan menggunakan metode eliminasi outlier Berdasarkan tabel 4.5 nilai Durbin Watson lebih besar dari sebelumnya yaitu 2,101, dan diperoleh nilai dU sebesar 1,6575 dan nilai $4 - dU$ sebesar 2,3425 Sehingga jika dimasukkan dalam ketentuan Durbin Watson maka $dU < DW < 4 - dU$ ($1,6575 < 2,101 < 2,3425$) yang artinya model regresi yang digunakan sudah terbebas dari autokorelasi dan model regresi ini layak untuk dilanjutkan.

2. Uji Multikolinieritas

Dalam suatu penelitian, multikolinieritas terjadi apabila antara variabel bebas (independen) memiliki korelasi yang tinggi. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dalam suatu model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) pada output SPSSnya. Apabila nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat dipastikan bahwa antar variabel bebas dalam model regresi tidak terjadi multikolinieritas. Namun apabila nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel bebas dalam model regresi terjadi multikolinieritas. Berikut merupakan hasil dari uji multikolinieritas pada model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinieritas Sebelum Outlier

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-9.670	3.146		-3.074	.003		
	Free cash flow	45.486	11.808	.470	3.852	.000	.647	1.545
	Keputusan investasi	14.208	13.867	.102	1.025	.310	.970	1.031
	Kebijakan dividen	13.686	5.876	.288	2.329	.023	.632	1.582

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa pada masing-masing variabel independen nilai tolerance > 0.10 dan nilai VIF < 10 , yaitu pada variabel free cash flow (X1) nilai tolerance sebesar $0,647 > 0,10$ dan nilai VIF $1,545 < 10$, pada variabel keputusan investasi (X2) nilai tolerance sebesar $0,970 > 0,10$ dan nilai VIF $1,031 < 10$, dan pada variabel kebijakan dividen (X3) nilai tolerance sebesar $0,632 > 0,10$ dan nilai VIF $1,582 < 10$. Berdasarkan nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinieras.

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinieritas Sesudah Outlier

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.514	.617		.833	.411		
	Free cash flow	9.019	2.002	.614	4.505	.000	.850	1.176
	Keputusan investasi	2.548	3.162	.127	.806	.426	.635	1.574
	Kebijakan dividen	.778	.923	.140	.843	.405	.573	1.747

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan tabel 4.7 setelah melakukan perbaikan data dengan menggunakan eliminasi outlier, dapat dilihat bahwa nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , yaitu pada variabel free cash flow (X1) nilai tolerance sebesar $0,850 > 0,10$ dan nilai VIF $1,176 < 10$, pada variabel keputusan investasi (X2) nilai tolerance $0,635 > 0,10$ dan nilai FIV $1,574 < 10$, sedangkan pada variabel kebijakan dividen (X3) nilai tolerance $0,573 > 0,10$ dan nilai VIF $1,747 > 10$. Berdasarkan uraian tersebut Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa dari pengujian pertama (sebelum outlier) dan kedua (sesudah outlier) memiliki kesimpulan yang sama yaitu

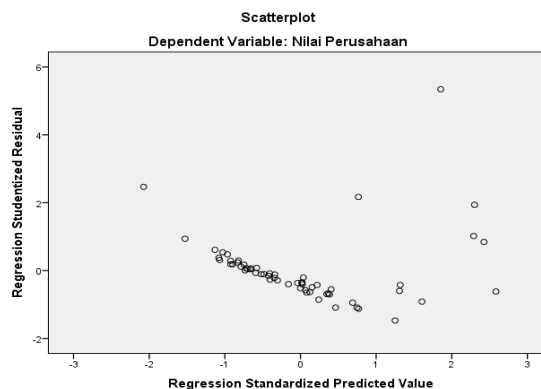
tidak terjadi multikolinieritas pada variabel-variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam suatu penelitian uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan variance dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Apabila variance dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, namun jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari homoskedastisitas maupun heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas antar variabel independen dapat dilihat pada gambar scatterplot. Jika titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas.

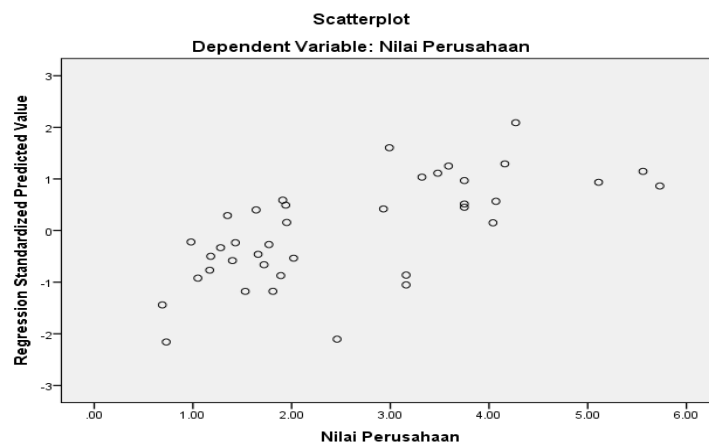
Gambar 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Outlier



Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan gambar 4.1 terlihat bahwa titik-titik penyebarannya tidak merata kemudian titik-titik tersebut membentuk pola tertentu yaitu menyempit pada satu tempat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak lolos dari uji heteroskedastisitas.

Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas setelah outlier



Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan gambar 4.2 setelah melakukan perbaikan data menggunakan eliminasi outlier terlihat bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini sudah terbebas dari heteroskedastisitas.

4. Uji Glajser

Uji glajser merupakan bagian dari uji asumsi klasik, adapun Cara lain untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji glajser. Uji glajser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila nilai sig lebih besar dari 0,05 dapat disimpulkan

bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, namun apabila sebaliknya nilai sig lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.8
Hasil Uji Glejser sebelum outlier

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.655	2.199		-.298	.767
	Free cash flow	6.356	8.253	.114	.770	.444
	Keputusan investasi	9.575	9.692	.119	.988	.327
	Kebijakan dividen	10.491	4.107	.382	2.554	.013

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan tabel 4.8 memperlihatkan hasil uji glajser, yaitu nilai sig pada variabel free cash flow (X1) sebesar 0,444 > 0,05 nilai sig pada variabel keputusan investasi (X2) sebesar 0,327 > 0,05 akan tetapi nilai sig pada variabel kebijakan dividen (X3) nilai sig lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,013. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak lolos uji heteroskedastisitas.

Tabel 4.9
Hasil Uji Glajser sesudah outlier

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.907	.361		2.511	.017
	Free cash flow	.818	1.172	.127	.698	.490
	Keputusan investasi	-.802	1.851	-.091	-.433	.667
	Kebijakan dividen	-.358	.540	-.146	-.662	.512

a. Dependent Variable: Abs_Res

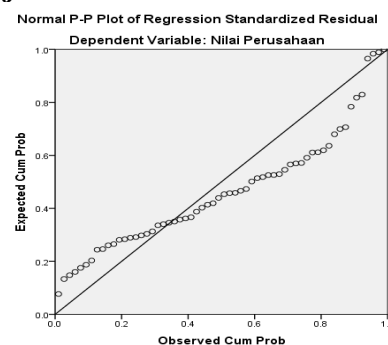
Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan tabel 4.9 setelah melakukan perbaikan data dengan menggunakan eliminasi outlier menunjukkan nilai sig pada variabel free cash low (X1) sebesar $0,490 > 0,05$ nilai sig variabel keputusan investasi (X2) sebesar $0,667 > 0,05$ nilai sig variabel kebijakan dividen (X3) sebesar $0,512 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

5. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan variabel independen memiliki sebaran data yang normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik apabila memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui suatu data dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak dapat digunakan uji *P-Plot (Probability plot)* dan uji kolmogrov-smirnov. Pengambilan keputusan dalam uji *P-Plot (Probability plot)* ini apabila penyebaran data (titik-titik) menyebar disekitar garis diagonal mengikuti arah garisnya, maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal, sedangkan pengambilan keputusan dalam uji kolmogrov-smirnov apabila nilai *asympt sig* lebih besar dari $0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Gambar 4.3
Hasil Uji Normalitas P Plot sebelum outlier



Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan gambar 4.3 memperlihatkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garisnya. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Penelitian ini juga dilakukan uji normalitas dengan menggunakan uji kolmogrov-smirnov dimana hasil ujinya ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.10
Hasil Uji Kolmogrov-smirnov sebelum outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	10.71799460
Most Extreme Differences	Absolute	.194
	Positive	.194
	Negative	-.122
Test Statistic		.194
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

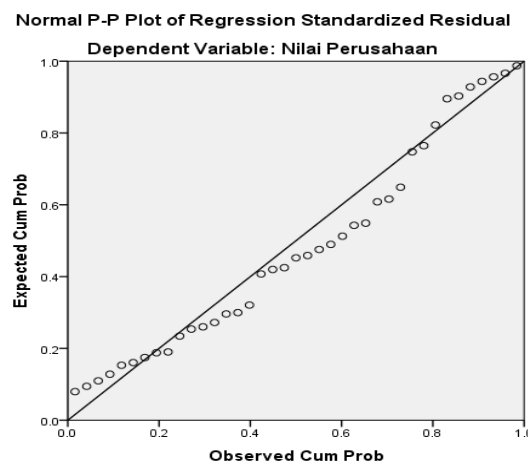
Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan kolmogrov-smirnov pada tabel 4.10 diketahui bahwa data yang digunakan mempunyai distribusi yang tidak normal. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai asymp.sig sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05.

Salah satu alasan data tidak normal adalah adanya *outlier*. Outlier adalah data yang memiliki skor ekstrem, baik ekstrem tinggi maupun rendah. Adanya outlier dapat membuat distribusi skor condong ke kiri atau kanan. Beberapa ahli menilai bahwa data outlier lebih baik dibuang karena ada kemungkinan subjek mengerjakan asal-asalan, selain itu data outlier bisa mengacaukan pengujian

statistik. Namun beberapa ahli berpendapat bahwa data outlier tetap harus dimasukkan dalam analisis karena memang fakta di lapangan memang demikian. Dalam kasus ini peneliti membuang data outlier sehingga memperoleh data yang berdistribusi normal.²²

Melalui proses outlier, terdapat 21 data yang memiliki nilai ekstrem sehingga jumlah data yang berdistribusi normal sebesar 39 data. Selanjutnya setelah melakukan eliminasi data outlier maka dilakukan kembali uji normalitas data dengan menggunakan uji *P-Plot (Probability plot)* dan uji kolmogrov-smirnov. Berikut merupakan hasil ujinya:

Gambar 4.4
Hasil Uji Normalitas P Plot sesudah outlier



Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji P-Plot (probability plot) setelah melakukan perbaikan data dengan eliminasi outlier pada gambar 4.4

²² Afriza Utami, *Konsep Dasar Biostatistika* (Pelita Medika, 2021). hlm 70.

menunjukkan bahwa penyebaran data atau titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garisnya. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Sedangkan hasil uji normalitas menggunakan uji kolmogrov-smirnov ditunjukkan pada tabel berikut

Tabel 4.11
Hasil Uji Kolmogrov-Smirnov sesudah outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.01609860
Most Extreme Differences	Absolute	.116
	Positive	.116
	Negative	-.084
Test Statistic		.116
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan tabel 4.11 setelah melakukan perbaikan data dengan eliminasi outlier menunjukkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal, hal tersebut dibuktikan dengan nilai asymp.sig sebesar 0,200 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini sudah memenuhi asumsi normalitas.

E. Pengujian Hipotesis

1. Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya variabel X dan Y melalui koefisien regresinya. adapun persamaan

regresi dapat dilihat dari tabel hasil uji coefficients berdasarkan output pada SPSS 22 yang ditunjukkan oleh tabel berikut.

Tabel 4.12
Analisis Regresi Llinier berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.514	.617		.833	.411
	Free cash flow	9.019	2.002	.614	4.505	.000
	Keputusan investasi	2.548	3.162	.127	.806	.426
	Kebijakan dividen	.778	.923	.140	.843	.405

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan uji asumsi klasik yang sudah dilakukan sebelumnya dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk dilakukan analisis regresi linier. Hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 4.12 diatas menunjukkan bahwa koefisien free cash flow (X1) sebesar 9,019, koefisien keputusan investasi (X2) sebesar 2,548, koefisien kebijakan dividen (X3) sebesar 0,778 dan nilai konstanta (a) sebesar 0,514 sehingga model persamaan regresi yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = (0,514) + 9,019X1 + 2,548X2 + 0,778X3 + e$$

Berdasarkan model persamaan regresi linier berganda tersebut dapat diinterpretasikan hasil sebagai berikut:

- a. $a = 0,514$; artinya jika free cash flow (X1), keputusan investasi (X2) dan kebijakan dividen (X3) nilainya adalah 0 maka nilai *nilai perusahaan* adalah 0,514%.

- b. Koefisien regresi variabel *free cash flow* sebesar 9,019 : artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *free cash flow* mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 9,019%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *free cash flow* dengan nilai perusahaan, sehingga apabila *free cash flow* naik maka semakin naik pula nilai dari nilai perusahaannya.
- c. Koefisien regresi variabel keputusan investasi sebesar 2,548 : artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan keputusan investasi mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 2,548%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan.
- d. Koefisien regresi variabel kebijakan dividen sebesar 0,778 : artinya apabila variabel independen lain nilainya tetap dan kebijakan dividen mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,778%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

2. Uji T (Parsial)

Pada dasarnya uji T (Parsial) merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara individu variabel independen dalam penelitian terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($P < 0,05$) dan membandingkan antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Adapun perhitungan t_{tabel} sebagai berikut:

$$T_{tabel} : t \left(\frac{\alpha}{2}, n - p \right)$$

dimana $\alpha = 0,05$, $n =$ banyaknya data $p =$ jumlah variabel independen

T_{hitung} : nilai t pada output SPSS

Jadi dapat dilihat pada tabel t pada pr kolom 0,025 dan pada df baris ke 36 yaitu

$t_{tabel} = 2,02809$. Berikut merupakan hasil uji T pada SPSS 22:

Tabel 4.13
Hasil Uji T (parsial)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.514	.617		.833	.411
	Free cash flow	9.019	2.002	.614	4.505	.000
	Keputusan investasi	2.548	3.162	.127	.806	.426
	Kebijakan dividen	.778	.923	.140	.843	.405

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

a. Uji T variabel free cash flow

Berdasarkan tabel 4.13 dapat dilihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu (4,505 > 2,02809) dan sig 0,000 < 0,05 dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Dari hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima jadi free cash flow berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji T pada variabel keputusan investasi

Berdasarkan tabel 4.13 dapat dilihat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu (0,806 < 2,02809) dan sig 0,426 > 0,05 dengan demikian H_0 diterima dan H_a

ditolak. Dari hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak jadi keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Uji T pada variabel kebijakan dividen

Berdasarkan tabel 4.13 dapat dilihat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu (0,843 < 2,02809) dengan nilai sig (0,405) > 0,05 dengan H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak jadi kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Uji F (Uji Simultan)

Pada dasarnya Uji F atau Simultan digunakan untuk membuktikan secara simultan bahwa semua variabel independen (*free cash flow, keputusan investasi dan kebijakan dividen*) dalam penelitian secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y). Jika nilai signifikan F lebih kecil dari 0,05 ($P < 0,05$) dan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Adapun perhitungan F_{tabel} adalah sebagai berikut:

$F_{tabel} = F_{\alpha} (v_1, v_2)$ dimana $\alpha = 0,05$, $v_1 = n$, $v_2 = n-p-1$ $n =$ banyaknya data

Jadi dapat dilihat pada tabel F pada kolom ke 3 dan pada baris 35 yaitu 2,87.

Berikut merupakan hasil uji F pada SPSS 22:

Tabel 4.14
Hasil Uji F (Simultan)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31.763	3	10.588	9.445	.000 ^b
	Residual	39.233	35	1.121		
	Total	70.996	38			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan dividen, Free cash flow, Keputusan investasi

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22 (2021)

Berdasarkan tabel 4.14 dapat diketahui bahwa $F_{hitung} (9,445) > F_{tabel} (2,87)$ dan nilai sig $0,00 < 0,05$, dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel free cash flow (X1), keputusan inbestasi (X2) dan kebijakan dividen (X3) secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Semakin besar nilai R^2 (mendekati 1) maka model yang dibentuk oleh variabel-variabel juga semakin baik. Berikut merupakan hasil koefisien determinasi (R^2) pada SPSS 22:

Tabel 4.15
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.669 ^a	.447	.400	1.05875	2.101

a. Predictors: (Constant), Kebijakan dividen, Free cash flow, Keputusan investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 22

Berdasarkan tabel 4.15 diatas dapat dilihat bahwa pengaruh variabel-variabel independen (free cash flow, kwputusan investasidan kebijakan dividen) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) dinyatakan dengan nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0,447 atau 44,7%. Artinya 44,7% variasi nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen (free cash flow, kwputusan investasidan kebijakan dividen) sedangkan sisanya sebesar $100\% - 44,7\% = 55,3\%$ dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti yaitu *Profitabilitas*, Struktur Modal, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan.

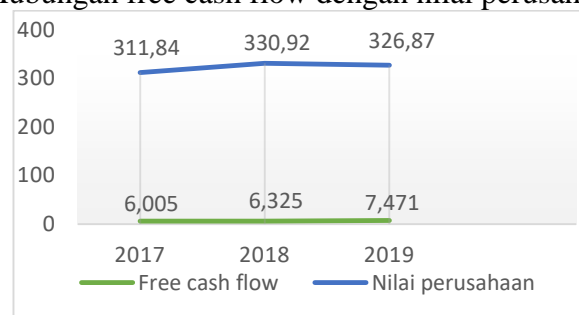
F. Pembahasan

1. pengaruh free cash flow terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi secara parsial

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial, dapat diketahui nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu ($4,505 > 2,02809$) dengan taraf signifikansi ($0,000 < 0,05$) dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya free cash flow berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan teori sinyal Perusahaan dengan arus kas bersih yang tinggi memberikan sinyal yang positif bagi para investor, bahwa perusahaan tersebut lebih bisa bertahan dalam situasi yang buruk. Sedangkan arus kas bersih yang negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk utang maupun saham baru. Maka dari itu tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Free cash flow*.

Nilai koefisien dari variabel free cash flow (X1) adalah positif atau berbanding lurus dengan variabel nilai perusahaan (Y). artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan free cash flow mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan mengalami kenaikan sebesar 9,019%. Yang dibuktikan dengan hasil analisis regresi linier pada persamaan berikut $Y = (0,514) + 9,019X1 + 2,548X2 + 0,778X3 + e$. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa free cash flow berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga pada saat free cash flow meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat. Namun apabila free cash flow menurun maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Gambar 4.5
Hubungan free cash flow dengan nilai perusahaan



Sumber: www.idx.co.id data diolah

Gambar 4.5 di atas menunjukkan hubungan free cash flow dengan nilai perusahaan. nilai free cash flow pada tahun 2017- 2019 mengalami peningkatan akan tetapi nilai pada nilai perusahaan mengalami fluktuasi yaitu pada tahun 2018 nilai perusahaan mengalami peningkatan sedangkan pada tahun 2019 nilai

perusahaan mengalami penurunan. Sehingga terlihat jelas adanya ketidakkonsistenan teori, akan tetapi pada penelitian ini mendapatkan hasil bahwa free cash flow dan nilai perusahaan memiliki hubungan yang searah, sehingga semakin tinggi free cash flow maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini dibuktikan pada hasil hipotesis uji T (parsial) pada penelitian ini.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofi Aisyatul Aziza, R. Anastasia Endang Susilawati dan Nanang Purwanto, yang mengatakan bahwa secara parsial free cash flow berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, dengan t_{hitung} sebesar 3,284 dan t_{tabel} 2,570 yang artinya $t_{hitung} > t_{tabel}$.²³ “semakin besar *Free cash flow* yang terdapat dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya”. Perusahaan yang memiliki *Free cash flow* yang tinggi cenderung memiliki *return* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *free cash flow* rendah karena *free cash flow* mencerminkan sejumlah kas yang benar-benar tersedia di perusahaan dan tidak digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. maka dari itu, tanpa kas yang memadai akan sangat sulit bagi perusahaan untuk mengembangkan produk baru, melakukan akuisisi, dan mengurangi utang. Selain itu, free cash flow harus dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen jika perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaannya, karena hal tersebut dapat menggambarkan kemakmuran dari pemegang saham.

²³ Aziza, Susilawati, dan Purwanto, “Pengaruh Free Cash Flow, Dividend, Leverage Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

2. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi secara parsial

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial, dapat diketahui nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $(0,806 < 2,02809)$ dan $sig (0,426 > 0,05)$ dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak., yang artinya keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan nilai tersebut maka keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga pada saat keputusan investasi menurun ataupun meningkat maka tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. keputusan investasi yang diukur dengan *Total Asset Growth* (TAG) merupakan suatu keputusan yang diambil manajemen perusahaan mengenai investasi melalui pembelian asset dalam jangka waktu yang lama atau lebih dari satu tahun. Rasio *Total Asset Growth* (TAG) mencerminkan rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. berdasarkan teori sinyal investor bisa melihat mengenai keputusan manajemen perusahaan membeli asset tetap dalam rangka untuk berinvestasi melalui laporan keuangan yang dipublikasikan.

Pembelian asset tetap yang dilakukan oleh manajemen perusahaan harus memberikan dampak positif bagi laba perusahaan yang nantinya akan merangsang terhadap nilai perusahaan. penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi objek penelitian belum dapat menunjukkan hasil yang maksimal dari investasi yang dilakukan sehingga para investor tidak memandang keputusan investasi untuk menjadi acuan dalam berinvestasi. Asset tetap yang dimiliki perusahaan walaupun terbilang tinggi namun tetap tidak membuat kondisi

perusahaan membaik dikarenakan pengelolaan asset tersebut kurang efektif dan efisien.

Gambar 4.6
Hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan



Sumber: www.idx.co.id data diolah

Gambar 4.6 di atas menunjukkan hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan. nilai keputusan investasi pada tahun 2017- 2019 mengalami fluktuasi begitupun dengan nilai perusahaan. yaitu pada tahun 2018 nilai perusahaan mengalami peningkatan sedangkan pada keputusan investasi mengalami penurunan. pada tahun 2019 nilai perusahaan mengalami penurunan begitupun dengan keputusan investasi yang juga mengalami penurunan. Sehingga terlihat jelas adanya ketidakkonsistenan teori, akan tetapi pada penelitian ini mendapatkan hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sehingga pada saat keputusan investasi menurun ataupun meningkat maka tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan pada hasil hipotesis uji T (parsial) pada penelitian ini.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nila Ustiani yang mengatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti tinggi rendahnya keputusan investasi tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.²⁴ hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy dan Johan R. Tumiwa yang mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh suatu perusahaan maka kesempatan untuk mendapatkan keuntungan semakin besar. Apabila keuntungan perusahaan besar maka hal tersebut dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan yang nantinya akan berimbas pada peningkatan nilai perusahaan.²⁵ perbedaan hasil penelitian ini, disebabkan pada variabel independen yang sedikit berbeda dan objek penelitian yang dilakukan oleh Nila Ustiani yaitu perusahaan keuangan dan perbankan namun yang dilakukan oleh Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy dan Johan R. Tumiwa tidak sama yaitu pada perusahaan food and Beverage.

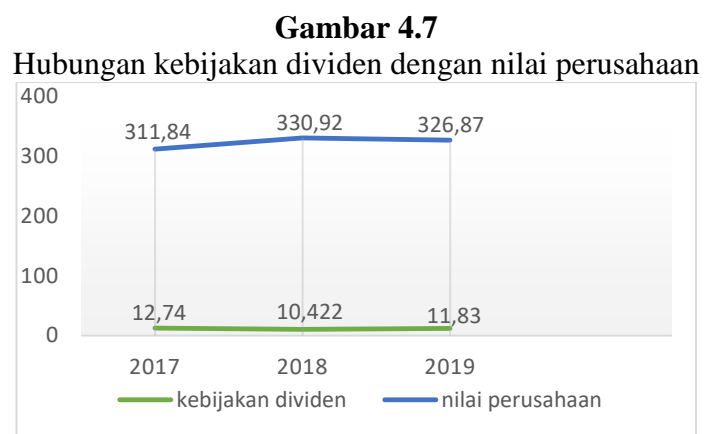
3. pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi secara parsial

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial, dapat diketahui nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $(0,843 < 2,02809)$ dengan nilai sig $(0,405 > 0,05)$ dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang

²⁴ Ustiani, "pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan."

²⁵ Juwita Pertiwi, Tommy, dan R. Tumiwa, "Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan nilai tersebut maka kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga pada saat kebijakan dividen menurun atau meningkat maka tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dalam jangka waktu yang pendek melalui *capital again*, para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang diperoleh saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital again* dimasa depan.



Sumber: www.idx.co.id data diolah

Gambar 4.7 di atas menunjukkan hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. nilai kebijakan dividen pada tahun 2017- 2019 mengalami fluktuasi begitupun dengan nilai perusahaan. yaitu pada tahun 2018 nilai perusahaan mengalami peningkatan sedangkan pada kebijakan dividen mengalami penurunan. pada tahun 2019 nilai perusahaan mengalami penurunan sedangkan kebijakan dividen mengalami peningkatan. Sehingga terlihat jelas adanya ketidakkonsistenan

teori, akan tetapi pada penelitian ini mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen dan nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh, sehingga pada saat kebijakan dividen menurun ataupun meningkat maka tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan pada hasil hipotesis uji T (parsial) pada penelitian ini.

Penelitian ini membenarkan teori *Dividend Irrelevance Theory* dimana kebijakan dividen tidak relevan atau tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh resiko bisnis dan kemampuannya dalam menghasilkan laba, bukan pada besar kecilnya dividen yang dibagikan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andianto Abdillah yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan artian penurunan maupun peningkatan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.²⁶ hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Hari Purnama yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin tinggi kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.²⁷ hasil penelitian ini membenarkan *teori bird in the hand* bahwa para pemegang saham lebih menyukai pembagian laba dalam bentuk dividen dibandingkan dengan pembagian laba dalam bentuk capital gain.

²⁶ Abdillah, "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2012."

²⁷ Purnama, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014."

4. pengaruh free cash flow, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi secara simultan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan, dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} (9,445) > F_{tabel} (2,87) dan nilai sig (0,00 < 0,05), dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel free cash flow (X1), keputusan investasi (X2) dan kebijakan dividen (X3) secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai perusahaan dapat diartikan pada suatu kondisi tertentu yang telah berhasil perusahaan capai sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja suatu perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan adalah menghasilkan laba yang maksimal untuk mewujudkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham. *Free cash flow* (arus kas bersih) merupakan salah satu cara untuk mengetahui prospek dan kinerja suatu perusahaan karena perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham perusahaan, yang dapat didistribusikan melalui kebijakan dividen.

Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang sangat penting yang harus diambil oleh manajemen perusahaan, karena keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi ini dapat dilihat melalui pertumbuhan aset suatu perusahaan. Apabila pertumbuhan aset suatu perusahaan tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mendapatkan hasil atau keuntungan yang maksimal

sehingga dapat dikatakan bahwa kesejahteraan pemilik perusahaan akan meningkat. Informasi ini nantinya akan memberikan sinyal yang positif bagi investor dalam pengambilan suatu keputusan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. perusahaan yang memberikan dividen akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena para investor cenderung menyukai hasil yang pasti dibandingkan dengan keuntungan yang belum tentu didapatkan (*capital again*). Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga permintaan saham akan meningkat. Permintaan saham yang tinggi akan membuat investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai bukunya, sehingga nilai PBV atau nilai perusahaan akan tinggi, dengan demikian kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan yang menunjukkan bahwa *free cash flow*, keputusan investasi dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, oleh karena itu *free cash flow*, keputusan investasi dan kebijakan dividen bisa menjadi pertimbangan baik bagi pihak manajemen perusahaan dan investor dalam menentukan suatu keputusan keuangan.

5. Kontribusi free cash flow, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi

Berdasarkan hasil analisis statistik, menunjukkan bahwa Koefisien Determinasi (R^2) pada model regresi yang sudah dilakukan oleh peneliti memiliki nilai sebesar sebesar 0,447 atau 44,7% yang berarti bahwa model regresi pada nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor Free cash flow (X1), keputusan investasi (X2) dan kebijakan dividen (X3) sebesar 44,7% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor variabel lain diluar variabel yang telah disebutkan.

