

## **BAB III**

### **OBJEK DAN METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Objek Penelitian**

Objek dalam penelitian ini adalah Keputusan Investasi ( $X_1$ ), Pendanaan ( $X_2$ ), Kebijakan Dividen ( $X_3$ ) dan Nilai Perusahaan ( $Y$ ). Sementara itu, subjek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

##### **3.1.1. Sejarah Bursa Efek Indonesia**

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia yang mengharuskan Bursa Efek harus ditutup, diantaranya pada tahun 1914-1918 Bursa Efek ditutup karena terjadinya Perang Dunia I. Bursa Efek Indonesia sempat dijalankan kembali pada tahun 1925-1942, namun karena isu politik, yaitu Perang Dunia II, Bursa Efek di Semarang dan Surabaya harus ditutup kembali di awal tahun 1939, dan dilanjutkan dengan penutupan Bursa Efek di Jakarta pada tahun 1942-1952. Perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat

berjalan sebagaimana mestinya. Pada tahun 1956-1977, perdagangan di Bursa Efek harus vakum.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto pada tanggal 10 Agustus 1977. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

Namun pada tahun 1977-1987 perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga tahun 1987 baru mencapai 24 emiten. Pada saat itu masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal. Akhirnya pada tahun 1987 diadakan deregulasi Bursa Efek dengan menghadirkan Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia. Aktivitas perdagangan Bursa Efek pun kian meningkat pada tahun 1988-1990 setelah paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing.

Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) pada tahun 1988 dengan organisasinya yang terdiri dari broker dan dealer. Selain itu, pada tahun yang sama, Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal. Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1989 mulai

beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

Pada tanggal 13 Juli 1992, yang telah ditetapkan sebagai HUT BEJ, BEJ resmi menjadi perusahaan swasta (swastanisasi). BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (sebelumnya; Badan Pelaksana Pasar Modal). Satu tahun kemudian pada tanggal 21 Desember 1993, PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) didirikan. Pada tahun 22 Mei 1995, Bursa Efek Jakarta meluncurkan Sistem Otomasi perdagangan yang dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*). Pada tahun yang sama pada 10 November, Pemerintah Indonesia mengeluarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996. Bursa Paralel Indonesia kemudian merger dengan Bursa Efek Surabaya. Kemudian satu tahun berikutnya, 6 Agustus 1996, Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) didirikan. Dilanjutkan dengan pendirian Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI) pada tahun berikutnya, 23 Desember 1997. Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) pada tahun 2000 mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia, dan pada tahun 2002 BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*). Pada tahun yang sama, perubahan transaksi T+4 menjadi T+3 pun selesai. Pada tahun 2004, Bursa Efek merilis *Stock Option*.

Pada tanggal 30 November 2007, Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Setelah lahirnya BEI, suspensi perdagangan diberlakukan pada

tahun 2008 dan Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) dibentuk pada tahun 2009. Selain itu, pada tahun 2009, PT Bursa Efek Indonesia mengubah sistem perdagangan yang lama (JATS) dan meluncurkan sistem perdagangan terbarunya yang digunakan oleh BEI sampai sekarang, yaitu JATS-NextG. Beberapa badan lain juga didirikan guna untuk meningkatkan aktivitas perdagangan, seperti pendirian PT *Indonesian Capital Market Electronic Library* (ICaMEL) pada Agustus 2011. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada Januari 2012, dan di akhir 2012, *Securities Investor Protection Fund* (SIPF), dan Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah juga diluncurkan. BEI juga melakukan beberapa pembaharuan, tanggal 2 Januari 2013 jam perdagangan diperbaharui, dan pada tahun berikutnya *Lot Size* dan *Tick Price* disesuaikan kembali, dan pada tahun 2015 TICMI bergabung dengan ICaMEL.

Bursa Efek Indonesia juga membuat suatu kampanye yang disebut dengan “Yuk Nabung Saham” yang ditujukan kepada seluruh masyarakat Indonesia untuk mau memulai berinvestasi di pasar modal. BEI memperkenalkan kampanye tersebut pertama kali pada tanggal 12 November 2015, dan kampanye ini masih dilaksanakan sampai sekarang, dan pada tahun yang sama *LQ-45 Index Futures* diresmikan. Pada tahun 2016, *Tick Size* dan batas *Autorejection* kembali disesuaikan, *IDX Channel* diluncurkan, dan BEI pada tahun ini turut ikut serta menyukseskan kegiatan Amnesti Pajak serta meresmikan *Go Public Information Center*. Pada tahun 2017, *IDX Incubator* diresmikan, relaksasi marjin, dan peresmian Indonesia *Securities Fund*. Pada tahun 2018 Sistem Perdagangan dan *New Data Center* telah diperbaharui, *launching* Penyelesaian Transaksi T+2 (T+2

*Settlement*) dan Penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode Perusahaan Tercatat. Pada tahun 2019 lalu, PT Pendanaan Efek Indonesia (PEI) mendapatkan izin operasional dari OJK.

### **3.1.2. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi**

Berikut gambaran umum perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menjadi sampel dalam penelitian ini antara lain:

#### **1. PT Chitose International Tbk**

PT Chitose Internasional Tbk didirikan pada tanggal 15 Juni 1978 dengan nama PT Chitose Indonesia Manufacturing. Pendirian usaha ini ditujukan untuk mendukung pembangunan ekonomi dan sosial melalui produksi kursi-kursi berkualitas tinggi. Sebanyak lebih dari 200 varian produk Perseroan disediakan untuk menjawab kebutuhan akan furnitur di rumah pribadi, sekolah, fasilitas umum, perkantoran, rumah sakit, hingga perhotelan.

Di tahun 2000, Perseroan diakuisisi oleh PT Tritirta Inti Mandiri yang menjadikannya sebagai Pemegang Saham Utama. Sejak saat itu, berbagai program kerja sama terus dilakukan, diantaranya dengan Kyowa Sobi Japan untuk memproduksi tempat tidur rumah sakit dan Sankei Jepang untuk pengembangan produk. Perseroan juga mulai memproduksi beragam barang *furniture*, seperti meja dan rak buku untuk segmen perkantoran, di tahun 2006.

Pada tahun 2013, Perseroan mulai menggunakan nama PT Chitose Internasional. Langkah ini diikuti perubahan status menjadi perusahaan terbuka di tahun 2014 melalui pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia. Tujuan manuver

ini adalah untuk memperkuat struktur modal, meningkatkan laju perkembangan bisnis, serta mendukung rencana penambahan pabrik baru.

Perseroan melaksanakan kegiatan usaha utama pada bidang industri furnitur dan perdagangan. Produk-produk Perseroan menggunakan merek-merek ternama, yaitu Chitose, ZAO, Dragon, C-PRO, dan Okamura. Hingga saat ini, terdapat lebih dari 200 varian furnitur dan tempat tidur rumah sakit yang diproduksi dan dipasarkan. Produk-produk Perseroan dapat diklasifikasikan sebagai berikut: (1) *Working & Meeting*, (2) *Food Service Industry*, (3) *Folding Chair*, (4) *School*, (5) *Hospital*, (6) *Accesories*. Perseron juga memberikan pelayanan berupa *custom furniture*, *custom design*, *steel furniture*, *wood furniture*, *wooden line*, *public space*, dan *auditorium* atau *cinema*.

## 2. PT Delta Djakarta Tbk

PT Delta Djakarta Tbk. didirikan pertama kali di Indonesia pada tahun 1932 sebagai perusahaan produksi bir Jerman bernama “Archipel Brouwerij, NV.” Perseroan kemudian dibeli oleh Perusahaan Belanda dan berganti nama menjadi NV De Oranje Brouwerij. Perseroan resmi menggunakan nama PT Delta Djakarta sejak tahun 1970.

Di tahun 1984, PT Delta menjadi salah satu perusahaan Indonesia pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia), mengukuhkan statusnya sebagai pemain utama industri bir dalam negeri.

Tahun 1990an menandai era derasnya penanaman modal asing ke Indonesia. Pada masa inilah San Miguel Corporation (“SMC”) melalui San Miguel Malaysia

(L) Pte. Ltd. (yang sepenuhnya dimiliki oleh San Miguel Brewing Limited yang merupakan anak perusahaan SMC), menjadi pemegang saham pengendali di Perseroan. SMC adalah salah satu perusahaan konglomerat terbesar di Filipina, yang bergerak di bidang usaha minuman, makanan, kemasan, energi, bahan bakar dan penyulingan minyak, infrastruktur, dan pertambangan.

Pemerintah Daerah DKI Jakarta juga merupakan pemegang saham utama Perseroan, dengan total saham sebanyak 26,25%.

Di tahun 1997, Perseroan memulai rencana ekspansi besar-besaran dengan memindahkan fasilitas produksi bir dari Jakarta Utara ke fasilitas yang lebih modern dan lebih luas di Bekasi, Jawa Barat.

PT Delta memproduksi bir Pilsener dan Stout berkualitas terbaik untuk pasar domestik dengan merek dagang meliputi Anker Bir, Anker Stout, Anker Lychee, Carlsberg, San Miguel Pale Pilsen, San Mig Light, San Miguel Cerveza Negra, dan Kuda Putih. PT Delta juga memproduksi dan mengekspor bir Pilsener dengan merek dagang Batavia. Perseroan juga mulai mengekspor San Miguel Cerveza Negra ke Thailand dan Vietnam.

### 3. PT Gudang Garam Tbk

PT Gudang Garam Tbk adalah salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah berdiri sejak tahun 1958 di kota Kediri, Jawa Timur. Hingga kini, Gudang Garam sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Produk Gudang Garam bisa ditemukan dalam berbagai variasi, mulai sigaret kretek klobot (SKL), sigaret kretek linting-tangan (SKT), hingga sigaret kretek linting-mesin (SKM). Pada

tahun 1990 PT Gudang Garam Tbk mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya.

PT Gudang Garam Tbk menyerap tenaga kerja yang terlibat dalam produksi, pemasaran dan distribusi rokok. PT Gudang Garam Tbk secara tidak langsung juga mendukung penciptaan lapangan kerja bagi petani tembakau dan cengkeh, pengecer dan pedagang asongan yang tersebar di seluruh Indonesia.

Gudang Garam memiliki fasilitas produksi rokok kretek di dua lokasi. Pertama, di Kediri, dengan jumlah penduduk lebih dari 290 ribu jiwa yang merupakan pusat perdagangan regional sekaligus lokasi kantor pusat Perseroan. Fasilitas produksi kedua berlokasi di Gempol, Jawa Timur yang berjarak 50 kilometer dari Surabaya. Dari kedua fasilitas produksi ini Perseroan mampu memenuhi permintaan produk rokok yang ada.

Perseroan memproduksi berbagai jenis rokok kretek, termasuk jenis rendah tar nikotin (LTN) serta produk tradisional sigaret kretek tangan. Gudang Garam mengoperasikan fasilitas percetakan kemasan rokok, dan di samping itu juga memiliki tujuh anak perusahaan yang sudah beroperasi komersial.

#### 4. PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk

PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk telah menjadi bagian penting dari industri tembakau Indonesia selama lebih dari seratus tahun sejak berdiri tahun 1913, dengan produk legendaris Dji Sam Soe atau dikenal dengan “Raja Kretek”. Sampoerna adalah pencetus kategori Sigaret Kretek Mesin Kadar Rendah (SKM LT) di Indonesia dengan memperkenalkan produk Sampoerna A pada tahun 1989. Produk Utama dalam Sampoerna A adalah merek terdepan di pasar rokok



Indonesia. Sampoerna juga memproduksi sejumlah kelompok merek rokok kretek yang telah dikenal luas termasuk Marlboro Filter Black, Sampoerna U, Philip Morris Bold dan Sampoerna Kretek.

Pada tahun 1990 Sampoerna menjadi perusahaan publik atau terdaftar di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) dan mulai mengembangkan struktur perusahaan modern serta memasuki periode investasi dan ekspansi. Selama lebih dari 10 tahun, Sampoerna memimpin pasar rokok Indonesia dengan pangsa pasar sebesar 32,2% pada tahun 2019.

Sampoerna adalah anak perusahaan dari PT Philip Morris Indonesia (“PMID”) dan afiliasi dari Philip Morris International Inc. (“PMI”) sejak 2005, perusahaan rokok internasional terkemuka dengan merek global Marlboro. Ruang lingkup kegiatan Sampoerna meliputi, antara lain manufaktur, perdagangan dan distribusi rokok termasuk juga mendistribusikan Marlboro merek rokok internasional terkemuka yang diproduksi oleh PMID.

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk memproduksi, memasarkan, dan mendistribusikan rokok di Indonesia, yang meliputi Sigaret Kretek Tangan (SKT) dan Sigaret Kretek Mesin (SKM). Sampoerna juga mendistribusikan produk PT Philip Morris Indonesia (PMID), Marlboro, di Indonesia.

#### 5. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk berawal dari Grup Produk Konsumen Bermerek (*Consumer Branded Product* atau “CBP”) perusahaan induknya, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (“Indofood”). PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) merupakan salah satu produsen produk konsumen bermerek yang

mapan dan terkemuka, dengan kegiatan usaha yang terdiversifikasi, antara lain mie instan, dairy, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta minuman. Selain itu, ICBP juga menjalankan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi baik kemasan fleksibel maupun karton, untuk mendukung kegiatan usaha utamanya.

Kegiatan usaha Grup CBP ini dimulai dengan bisnis di bidang mie instan pada tahun 1982. Di tahun 1985, Grup CBP memulai kegiatan usaha di bidang nutrisi dan makanan khusus, dan di tahun 1990 mengembangkan kegiatan usahanya ke bidang makanan ringan melalui kerja sama dengan Fritolay Netherlands Holding B.V., afiliasi dari PepsiCo. Kegiatan usaha di bidang penyedap makanan dibentuk pada tahun 1991. Kegiatan usaha di bidang dairy dimulai di tahun 2008 melalui akuisisi Drayton Pte. Ltd., yang merupakan pemegang saham mayoritas dari PT Indolakto. Di tahun 2009, Indofood melakukan restrukturisasi berbagai kegiatan usaha produk konsumen bermerek di bawah Grup CBP untuk membentuk ICBP.

Pada tahun 2010 ICBP melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia sejumlah 1.166.191.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp. 5.395 per saham.

Kegiatan operasionalnya didukung oleh lebih dari 60 pabrik yang tersebar di berbagai wilayah utama di Indonesia. Selain di Indonesia, produk-produk ICBP juga hadir di lebih dari 60 negara di dunia.

## 6. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma di tahun 1990, memiliki berbagai kegiatan usaha yang telah beroperasi sejak awal tahun 1980an yang memulai kegiatan usaha di bidang makanan ringan melalui perusahaan patungan dengan Fritolay Netherlands Holding B.V., perusahaan afiliasi PepsiCo Inc.

Pada tahun 1994 mengganti nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur dan mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia.

Dalam dua dekade terakhir, Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *Total Food Solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar. Kini Indofood dikenal sebagai perusahaan yang mapan dan terkemuka di setiap kategori bisnisnya.

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, Indofood memperoleh manfaat dari skala ekonomis serta ketangguhan model bisnisnya yang terdiri dari empat kelompok usaha strategis (Grup) yang saling melengkapi sebagai berikut: (1) *Consumer Branded Products* (CBP) yang memproduksi beragam produk konsumen bermerek antara lain mi instan, dairy, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, dan minuman, (2) Bogasari yang memproduksi tepung terigu dan pasta, didukung oleh unit usaha perkapalan dan kemasan, (3) *Agribusiness* yang melakukan kegiatan usaha utamanya meliputi penelitian dan pengembangan, pemuliaan benih bibit, pembudidayaan dan

pengolahan kelapa sawit hingga produksi dan pemasaran produk minyak goreng, margarin dan shortening, dan (4) *Distribution* yang mendistribusikan sebagian besar produk konsumen Indofood dan anak-anak perusahaannya, serta berbagai produk pihak ketiga.

#### 7. PT Kino Indonesia Tbk

PT Kino Indonesia Tbk (Kino) berawal dari sebuah perusahaan distribusi bernama PT Dutalestari Sentratama (DLS), yang berdiri pada tahun 1991. Memanfaatkan peluang yang ada saat itu, pengembangan usaha dilakukan DLS dengan mendirikan PT Kino Sentra Industrindo (KSI) sebagai sebuah perusahaan produksi makanan ringan pada tahun 1997 yang terus aktif menciptakan berbagai macam produk makanan ringan seperti permen, snack, dan cokelat, serta memproduksi minuman berperisa dalam bentukan serbuk yang hingga kini dijual di pasar Indonesia maupun manca negara. Produk pertama yang diluncurkan oleh KSI adalah “Kino Candy”.

Pada tahun 1999, Perseroan mendirikan PT Kinocare Era Kosmetindo sebagai produsen dengan aneka produk perawatan tubuh untuk semua gender dan usia. Pada tahun 2003, Perseroan kembali memperluas segmen usaha melalui diversifikasi produk pada segmen perawatan bayi dan rumah tangga. Pada tahun 2014, PT Kinocare Era Kosmetindo berganti nama menjadi PT Kino Indonesia. Pada tahun 2015 Perseroan resmi mencatatkan saham perdana di Bursa Efek Indonesia.

Selain bersaing di dalam negeri, Kino juga melakukan pengembangan bisnis untuk merambah kawasan Asia dengan membuka kantor cabang pertama di luar

negeri, yaitu Kino Care (M) Sdn Bhd (KCM) di Malaysia pada 2003, kemudian disusul oleh Kino Consumer Philippines Inc (KCP) di Filipina Kino Consumer Philippines di Filipina, Kino International Pte Ltd di Singapura, Kino Vietnam Co Ltd di Vietnam, Malee Kino Thailand Co Ltd di Thailand, Kino Care Consumer (Cambodia) Co Ltd di Kamboja. Selanjutnya, pada tahun 2019 ini, Kino berhasil membuka cabang baru, yaitu Linanda Consumer India Pvt Ltd di India.

#### 8. PT Kalbe Farma Tbk

Berdiri pada tahun 1966 dengan nama PT Kalbe Farma, Kalbe Farma telah berkembang dari awal yang sederhana di sebuah garasi menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia, yang terus berkembang kehadirannya di pasar internasional. Melalui manajemen portfolionya yang terarah: divisi obat resep, divisi produk kesehatan, divisi nutrisi, serta divisi distribusi & logistik. Ke empat divisi usaha ini mengelola portofolio produk obat resep dan obat OTC yang komprehensif, minuman energi, produk-produk nutrisi dan alat-alat kesehatan, dengan dukungan jaringan distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia. Pada tahun 1991, PT Kalbe Farma melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia.

Kalbe Farma juga terus membangun posisinya di pasar internasional dengan hadir di negara-negara ASEAN serta Afrika, dan menjadi perusahaan produk kesehatan nasional yang mampu bersaing di pasar ekspor.

Seiring pertumbuhan dan perubahan kebutuhan produk kesehatan di seluruh dunia, Kalbe bekerja untuk tetap menjadi yang terdepan dan relevan dengan tren yang ada, melalui keterlibatannya yang aktif di berbagai kegiatan usaha e-

*commerce*, Kalbe melayani pesatnya pertumbuhan konsumen cerdas digital di Indonesia. Serta melalui aliansi strategis dengan berbagai mitra internasional, Kalbe juga telah membangun beberapa kegiatan penelitian dan pengembangan yang berhasil, yang aktif terlibat dalam penelitian mutakhir di bidang penghantaran obat, obat kanker, sel punca dan bioteknologi. Aktivitas ini membuka peluang bagi Perseroan untuk terus meluncurkan berbagai produk dan layanan baru yang inovatif, yang dapat menyaingi para kompetitor.

Didukung oleh tenaga kerja sebesar 16.628 karyawan, kini Kalbe memiliki kemampuan di bidang pemasaran, branding, distribusi, keuangan serta riset & pengembangan yang unggul di Indonesia.

#### 9. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

Perseroan didirikan di Medan pada 1929 dengan nama NV Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen, dan memulai operasinya secara komersial 2 (dua) tahun kemudian, yaitu pada 21 November 1931, ketika membuka brewery pertama di Surabaya. Perseroan pindah domisili secara resmi dari Medan ke Surabaya pada 1936, dan Heineken mengambil alih saham mayoritas Perseroan, yang kemudian mengganti nama menjadi N.V. Heineken's Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen Maatschappij. Perseroan kemudian mengganti namanya pada 1951, menjadi Heineken's Indonesische Bierbrouwerijen Maatschappij NV. Perseroan berganti nama lagi pada 1972 sebagai P.T. Perusahaan Bir Indonesia.

Pada 1 Januari 1981, Perseroan mengakuisisi P.T. Brasseries de l'Indonesia, produsen bir dan minuman ringan berbasis di Medan. Perseroan merelokasi domisilnya ke Jakarta pada 2 September 1981, mengubah namanya menjadi PT

Multi Bintang Indonesia dan melakukan penawaran umum perdana dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Multi Bintang melakukan langkah penting terhadap transformasinya menjadi perusahaan multi minuman pada 2014 dengan investasi sebesar Rp 210 miliar dalam bentuk pabrik minuman non-alkohol yang moderen di Sampangagung. Pabrik ini mulai beroperasi pada Desember 2014.

#### 10. PT Mayora Indah Tbk

PT. Mayora Indah Tbk. didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang dengan target market wilayah Jakarta dan sekitarnya. Setelah mampu memenuhi pasar Indonesia, Perseroan melakukan penawaran umum perdana dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1990 dengan target market; konsumen Asean. Kemudian melebarkan pangsa pasarnya ke negara-negara di Asia. Saat ini produk Perseroan telah tersebar di 5 benua di dunia. Bahkan pada tahun 2017 kembang gula Kopiko telah dibawa oleh awak stasiun luar angkasa internasional saat mengorbit bumi.

Saat ini, PT. Mayora Indah Tbk. dan entitas anak memproduksi dan secara umum mengklasifikasikan produk yang dihasilkannya kedalam 2 (dua kategori) yaitu makanan dan minuman olahan, yang meliputi 6 (enam) divisi yang masing-masing menghasilkan produk berbeda namun terintegrasi, meliputi: *Biscuit*, *Candy*, *Wafer*, *Chocolate*, *Coffee*, dan *Health Food*.

Di Indonesia, Perseroan tidak hanya dikenal sebagai perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman olahan, tetapi juga dikenal sebagai market

leader yang sukses menghasilkan produk produk yang menjadi pelopor pada kategorinya masing masing.

#### 11. PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk

Sido Muncul lahir dari tangan dingin dan terampil Ibu Rahmat Sulistio yang merintis usaha rumahan dengan tiga orang karyawan pada tahun 1930an di Yogyakarta. Pada tahun 1940, ibu Rahmat Sulistio untuk pertama kalinya meracik ramuan jamu godogan untuk masuk angin yang dinamakan “Tolak Angin”. Pemilihan bahan yang berkualitas dan komposisi yang tepat membuat jamu Tolak Angin disukai masyarakat dan semakin populer.

Pada tahun 1951, sebuah pabrik jamu sederhana didirikan di jalan Mlaten Trenggulun, Semarang, dengan nama “Sido Muncul” yang artinya “impian yang terwujud”. Dengan naluri bisnisnya yang jauh melampaui zaman, Ibu Rahmat sulistio mulai memproduksi jamu Tolak Angin berbentuk serbuk dalam kemasan kertas yang praktis sehingga pembeli dapat menyimpannya di rumah dan menyeduhnya sendiri kapan saja dibutuhkan.

Hampir 20 tahun kemudian, pada tahun 1970, dibentuk persekutuan komanditer dengan nama CV Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul. Pada tahun 1975, bentuk usaha Sido Muncul diubah menjadi Perseroan Terbatas dengan nama PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul. Seluruh usaha dan aset dari CV Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul digabungkan ke dalam dan dilanjutkan oleh perseroan terbatas tersebut. Pada tahun 1990, Sido Muncul melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia.



Untuk mengantisipasi kemajuan di masa yang akan datang, pada tahun 1997 Sido Muncul membangun unit pabrik yang lebih besar dan modern di lahan seluas 30 hektar di Klepu, Kecamatan Bergas, Ungaran, Jawa Tengah. Luas bangunan pabrik adalah sekitar 8 hektar dan sisanya menjadi kawasan pendukung lingkungan pabrik. Peletakan batu pertama pembangunan pabrik di Klepu dilakukan oleh Sri Sultan Hamengkubuwono X disaksikan oleh Direktur Jenderal Pengawasan Obat dan Makanan saat itu. Pabrik tersebut diresmikan pada tanggal 11 November 2000 oleh Menteri Kesehatan dan Kesejahteraan Sosial saat itu. Saat peresmian pabrik, Sido Muncul sekaligus menerima 2 (dua) sertifikat, yaitu Cara Pembuatan Obat Tradisional yang Baik (CPOTB) dan Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) setara dengan farmasi. Kedua sertifikat tersebut menjadikan Sido Muncul sebagai satu-satunya pabrik jamu berstandar farmasi.

#### 12. PT Sekar Laut Tbk

PT Sekar Laut Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri, pertanian, perdagangan dan pembangunan, khususnya dalam industri di sektor manufaktur, untuk sub sektor makanan dan minuman. Produk-produk yang dihasilkan adalah: kerupuk, saos, sambal, bumbu masak dan roti. Perusahaan memulai industri rumah tangga di bidang perdagangan dan produk kelautan sejak tahun 1966, di Kota Sidoarjo, Jawa Timur. Kemudian, usaha berkembang menjadi pabrik kerupuk udang.

PT Sekar Laut Tbk, akhirnya resmi didirikan pada 19 Juli 1976 dalam bentuk perseroan terbatas. Proses pembuatan kerupuk telah dikembangkan dengan teknologi modern, yang mengutamakan kualitas dan kebersihan. Produk

perusahaan saat ini tidak hanya dipasarkan di tingkat lokal, namun juga merambah ke pasar ekspor (luar negeri).

Pada tanggal 8 September 1993, PT Sekar Laut Tbk mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya, sehingga PT Sekar Laut Tbk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dapat diperdagangkan oleh masyarakat, dan investor bisa melihat keterbukaan informasi perusahaan secara objektif.

Perusahaan berkembang dan memproduksi kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak, roti dan makanan ringan lainnya. Produk-produk perusahaan dipasarkan dengan merk "FINNA".

Distributor Perusahaan yang merupakan anak usahanya sendiri, yaitu PT Pangan Lestari yang memiliki gudang distribusi yang tersebar di delapan wilayah, yaitu Sidoarjo, Bali, Jakarta, Malang, Bandung, Yogyakarta, Semarang dan Makasar. Hingga tahun 2019, PT Sekar Laut Tbk dan anak usaha memiliki 2.066 karyawan.

### 13. PT Tempo Scan Pacific Tbk

PT Tempo Scan Pacific Tbk dan entitas anaknya merupakan bagian dari kelompok usaha swasta nasional Grup Tempo yang telah memulai usaha perdagangan produk farmasi sejak tahun 1953. PT Tempo Scan Pacific Tbk dibentuk melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991 dan semula bernama PT Scanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi komersial produk farmasi dalam skala besar. Seiring dengan perjalanan waktu, Perseroan melalui

entitas anaknya memproduksi produk kosmetik dan produk konsumen sejak tahun 1977.

Pada tahun 1994 Perseroan menjadi perusahaan publik dan mencatatkan saham-sahamnya sejumlah 75.000.000 lembar saham di Bursa Efek Indonesia/BEI (dahulu Bursa Efek Jakarta/BEJ).

Tempo Scan meluncurkan rangkaian produk Herbal seperti bodrex Herbal Sakit Kepala yang sudah memiliki sertifikasi Obat Herbal Terstandar (OHT), bodrex Herbal Batuk, NEO rheumacyl Oralinu, bodrexin Herbal Batuk, Contrexyn Herbal Masuk Angin, dan wybert Herbal Batuk Plus.

#### 14. PT Unilever Indonesia Tbk

Didirikan sebagai Lever's Zeepfabrieken NV pada 5 Desember 1933, Perseroan berganti nama pada tahun 1980 menjadi PT Unilever Indonesia. Unilever Indonesia menjadi perusahaan publik pada tahun 1981 dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tanggal 11 Januari 1982. Sahamnya sekarang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 31 Desember 2019, Unilever Indonesia adalah perusahaan terbesar kelima di Bursa Efek Indonesia berdasarkan kapitalisasi pasar.

Perseron beroperasi di sektor-sektor berikut: sektor industri, sektor jasa perdagangan besar (distributor), perdagangan impor, layanan riset pemasaran, dan layanan konsultasi manajemen dan penyewaan real estat. Portofolio produknya antara lain: sabun, deterjen, makanan olahan berbahan dasar susu, es krim, produk kosmetik, minuman teh dan jus buah.

Sembilan pabrik yang dimiliki Perseroan berada di Kawasan Industri Jababeka Cikarang - Jawa Barat dan Rungkut Surabaya - Jawa Timur. Kantor pusat yang dibangun secara khusus di atas lahan seluas 3 hektar berada di Bumi Serpong Damai - Tangerang dan yang mampu menampung lebih dari 1.500 karyawan. Portofolio produk Perseroan, yang terdiri dari 42 produk domestik utama dan lebih dari 1.100 Stock Keeping Unit (SKU), dipasarkan melalui lebih dari 800 jaringan distributor independen yang melayani ratusan ribu toko di seluruh Indonesia.

### **3.2. Metode Penelitian**

Menurut Sugiyono (2019:2) metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian itu didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris, dan sistematis. Data yang diperoleh melalui penelitian itu adalah data empiris (teramati) yang mempunyai kriteria tertentu yaitu valid, reliable, dan objektif. Setiap penelitian mempunyai tujuan dan kegunaan tertentu. Secara umum tujuan penelitian untuk menggambarkan, membuktikan, mengembangkan, menemukan, dan menciptakan.

#### **3.2.1. Metode Penelitian yang Digunakan**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif analisis melalui pendekatan survey pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode penelitian deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana

adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2019:206).

### 3.2.2. Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2019:68) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

#### 1. Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2019:69) variabel independen sering disebut sebagai variabel *stimulus*, *prediktor*, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu Keputusan Investasi ( $X_1$ ), Pendanaan ( $X_2$ ), dan Kebijakan Dividen ( $X_3$ ).

#### 2. Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2019:69) variabel dependen sering disebut variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y).

Tabel 3.1

## Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Keputusan Investasi (X <sub>1</sub> )	Keputusan investasi merupakan salah satu dari fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasi dana baik dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana di masa yang akan datang. (Achmad dan Amanah, 2014:4)	<i>Price Earning Ratio</i> (PER) =  $\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Lembar Saham}}$  (Tandelilin, 2010:320)	Rasio
Pendanaan (X <sub>2</sub> )	Pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. (Yuesti dan Kepramareni, 2019:7)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)=  $\frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$  (Kasmir, 2017:158)	Rasio
Kebijakan Dividen (X <sub>3</sub> )	Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. (Husnan dan Pudjiastusi, 2012:297)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) =  $\frac{\text{Cash Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$  (Gitman dan Zutter, 2015:630)	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai Perusahaan adalah penilaian kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal (Deomedes dan Kurniawan, 2018:103).	<i>Price Book Value</i> (PBV) =  $\frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$  (Darmadji dan Fakhrudin, 2012:157)	Rasio

### **3.2.3. Teknik Pengumpulan Data**

Menurut Sugiyono (2019:296), teknik pengumpulan data merupakan langkah-langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan.

#### **3.2.3.1. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:9), data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan atau *scoring*. Sedangkan data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan dari berbagai sumber yang telah ada (peneliti sebagai tangan kedua).

Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 yang diperoleh dari website resmi milik BEI dan website resmi masing-masing perusahaan.

#### **3.2.3.2. Populasi Sasaran**

Menurut Sugiyono (2019:126) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode

2015-2019 yaitu sebanyak 52 perusahaan. Jumlah populasi perusahaan tersebut diperoleh dari beberapa sub sektor dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan rincian sebagai berikut.

**Tabel 3.2**  
**Populasi Penelitian**

No	Sub Sektor Perusahaan	Jumlah Perusahaan
1.	Sub Sektor Makanan dan Minuman	26
2.	Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	7
3.	Sub Sektor Farmasi	10
4.	Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga	4
5.	Sub Sektor Rokok	5
Jumlah Populasi		52

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2020)

### 3.2.3.3. Penentuan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode pemilihan sampel *non probability*, dengan teknik *purposive sampling* dan pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan (*judgment sampling*). Menurut Sugiyono (2019:131-133) *non probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Terdapat beberapa macam dalam teknik pengambilan sampel tersebut antara lain *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (*judgment sampling*).

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang termasuk dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).



2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan berturut turut dan lengkap dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen kas selama periode 2015 sampai dengan 2019.

**Tabel 3.3**

**Proses Pengambilan Sampel**

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	52 perusahaan
2.	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan berturut-turut dan lengkap dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.	32 perusahaan
3.	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen kas berturut-turut selama periode 2015-2019.	14 perusahaan
Jumlah Sampel		14 perusahaan

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2020)

Setelah dilakukan proses pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

**Tabel 3.4**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	CINT	PT Chitose International Tbk
2.	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
3.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
4.	HMSP	PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
5.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
7.	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
8.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
9.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
10.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
11.	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
12.	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
13.	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
14.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
Total pengamatan (14 perusahaan x 5 tahun) = 70		

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2020)

#### 3.2.3.4. Prosedur Pengumpulan Data

Prosedur pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

##### 1. Studi kepustakaan (*library research*)

Studi kepustakaan (*library research*) merupakan kegiatan penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan data dan informasi dari berbagai sumber seperti buku, literatur-literatur, jurnal, surat kabar, dan sumber-sumber lain yang relevan dengan masalah yang akan dipecahkan dalam penelitian ini.

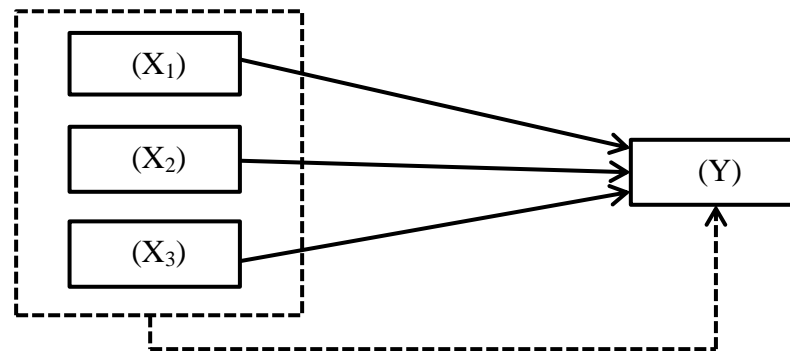
##### 2. Dokumentasi

Dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 yang diperoleh atau

dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website resmimasing-masing perusahaan.

### 3.3. Model Penelitian

Penelitian ini terdiri dari variabel independen yaitu Keputusan Investasi ( $X_1$ ), Pendanaan ( $X_2$ ), dan Kebijakan Dividen ( $X_3$ ) serta variabel dependen Nilai Perusahaan ( $Y$ ), maka penulis menyajikan model penelitian yang dapat dilihat pada gambar berikut.



**Gambar 3.1**  
**Model Penelitian**

Keterangan:

$X_1$  = Keputusan Investasi

$X_2$  = Pendanaan

$X_3$  = Kebijakan Dividen

$Y$  = Nilai Perusahaan

—→ = Secara Parsial

---→ = Secara Simultan

### 3.4. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, dimana analisis ini dilakukan dengan cara pengolahan data-data

berupa angka yang dikuantitatifkan untuk menghasilkan suatu informasi yang dibutuhkan.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi data panel. Analisis ini digunakan oleh penulis untuk mengamati hubungan antar variabel terikat (*dependent variable*) dengan satu atau lebih variabel bebas (*independent variable*). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Menurut Caraka (2017:1) data panel adalah gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Ada beberapa keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan data panel. Pertama, data panel merupakan gabungan data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variable*).

### **3.4.1. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan guna menguji kualitas data penelitian. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas dan uji heteroskedastisitas.

#### **1. Uji Normalitas**

Menurut Ghozali (2018:161) uji normalitas adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen maupun dependen mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah regresi yang distribusi normal atau mendekati normal.

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah antara variabel bebas terjadi multikolinier atau tidak dan apakah pada regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas (Ghozali, 2018:107). Model regresi yang baik yaitu model yang terbebas dari multikolinieritas.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:137). Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.4.2. Regresi Data Panel

Persamaan yang digunakan dalam model regresi data panel yaitu sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien Regresi  $X_1$

$X_1$  = Variabel independen ( $X_1$ )

$\beta_2$  = Koefisien Regresi  $X_2$

$X_2$  = Variabel independen ( $X_2$ )

$\beta_3$  = Koefisien Regresi  $X_3$

$X_3$  = Variabel independen ( $X_3$ )

$e$  = *Error term*

$i$  = 1,2,3,.....I (Banyaknya data *cross section*)

$t$  = 1,2,3,.....t (Banyaknya data *time series*)

Terdapat dua tahapan yang harus dilakukan dalam regresi data panel, yaitu sebagai berikut.

#### 1. Metode Estimasi Model Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2016:276-277) Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

##### 1) *Common Effect Model*

*Common Effect Model* merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. Persamaan regresi dalam *common effect model* dapat ditulis sebagai berikut.

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Di mana  $i$  menunjukkan *cross section* (individu) dan  $t$  menunjukkan periode waktunya. Dengan asumsi komponen error dalam pengolahan kuadrat terkecil

biasa, proses estimasi secara terpisah untuk setiap unit *cross section* dapat dilakukan.

## 2) *Fixed Effect Model*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik variabel *dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV). Setiap parameter yang tidak diketahui dan akan diestimasi dengan menggunakan teknik variabel *dummy* yang dapat ditulis sebagai berikut.

$$Y_{it} = \alpha + i\alpha_{it} + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Selain terapan untuk efektif tiap individu, *fixed effect model* juga dapat mengakomodasi efek waktu yang bersifat sistemik. Hal ini dapat dilakukan melalui penambahan variabel *dummy* waktu di dalam model.

## 3) *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error*

*Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

Persamaan *random effect model* dapat ditulis sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta X_{it} + \omega_{it}$$

## 2. Pemilihan Model

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, diantaranya sebagai berikut.

### 1) Uji Chow

Uji chow ialah pengujian untuk menentukan *common effect model* atau *fixed effect model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

### 2) Uji Hausman

Uji hausman ialah pengujian untuk menentukan *fixed effect model* atau *random effect model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

### 3) Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier ialah pengujian untuk menentukan *random effect model* atau *common effect model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

### 3.4.3. Uji Signifikansi

Uji signifikansi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, diantaranya sebagai berikut.



### 1. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2018:192).

### 2. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2018:184).

### 3. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi merupakan pengkuadratan dari nilai korelasi ( $r^2$ ) (Sugiyono, 2018:292).

## 3.4.4. Rancangan Pengujian Hipotesis

### 1. Penetapan Hipotesis Operasional

#### 1) Pengujian secara parsial

$H_{01} : \beta_{YX_1} = 0$  : Keputusan Investasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_{a1} : \beta_{YX_1} \neq 0$  : Keputusan Investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_{02} : \beta_{YX_2} = 0$  : Pendanaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_{a2} : \beta_{YX_2} \neq 0$  : Pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_{03} : \beta_{YX_3} = 0$  : Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_{a3} : \beta_{YX_3} \neq 0$  : Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2) Pengujian secara simultan

$H_0 : \rho_{YX_1} : \rho_{YX_2} : \rho_{YX_3} = 0$  : Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_a : \rho_{YX_1} : \rho_{YX_2} : \rho_{YX_3} \neq 0$  : Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Penetapan Tingkat Signifikansi

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikan  $\alpha$  sebesar 0,05 artinya tingkat keyakinan sebesar 95% dan toleransi kesalahan 5%. Penentuan ini merujuk pada kelaziman yang digunakan secara umum dalam penelitian ilmu sosial.

3. Kaidah Keputusan Uji F dan Uji t

1) Secara Simultan

$H_0$  diterima : Jika nilai F hitung  $< F$  tabel, jika  $\alpha > 0,05$

$H_a$  diterima : Jika nilai F hitung  $> F$  tabel, jika  $\alpha < 0,05$

2) Secara Parsial

$H_0$  diterima : Jika nilai t hitung  $< t$  tabel, jika  $\alpha > 0,05$

$H_a$  diterima : Jika nilai t hitung  $> t$  tabel, jika  $\alpha < 0,05$

4. Penarikan Kesimpulan

Hasil pengujian akan dianalisis, lalu ditarik kesimpulan bahwa hipotesis yang telah ditetapkan diterima atau ditolak.