

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah Keputusan Investasi (X1), Kebijakan Dividen (X2) dan Nilai Perusahaan (Y). Sementara itu, subjek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2021 dengan sumber data yang diperoleh secara resmi dari situs www.idx.co.id dan situs resmi masing-masing perusahaan.

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 ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara

singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3. 1
Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

| | | |
|------------------|---|--|
| Desember 1912 | : | Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda |
| 1914 – 1918 | : | Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I |
| 1925 – 1942 | : | Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya |
| Awal 1939 | : | Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup |
| 1942 – 1952 | : | Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II |
| 1956 | : | Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif |
| 1956 – 1977 | : | Perdagangan di Bursa Efek vakum |
| 10 Agustus 1977 | : | Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan <i>go public</i> PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama |
| 1977 – 1987 | : | Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal |
| 1987 | : | Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia |
| 1988 – 1990 | : | Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat |
| 2 Juni 1988 | : | Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer |
| Desember 1988 | : | Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal |
| 16 Juni 1989 | : | Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya |
| 13 Juli 1992 | : | Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ |
| 21 Desember 1993 | : | Pendirian PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) |

| | | |
|-------------------|---|--|
| 22 Mei 1995 | : | Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (<i>Jakarta Automated Trading Systems</i>) |
| 10 November 1995 | : | Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996 |
| 1995 | : | Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya |
| 06 Agustus 1996 | : | Pendirian Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) |
| 23 Desember 1997 | : | Pendirian Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI) |
| 21 Juli 2000 | : | Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia |
| 28 Maret 2002 | : | BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>) |
| 09 September 2002 | : | Penyelesaian Transaksi T+4 menjadi T+3 |
| 06 Oktober 2004 | : | Perilisan <i>Stock Option</i> |
| 30 November 2007 | : | Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) |
| 08 Oktober 2008 | : | Pemberlakuan Suspensi Perdagangan |
| 10 Agustus 2009 | : | Pendirian Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) |

Sumber: www.idx.co.id

3.1.2 Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi

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

1. PT Bisi International Tbk

PT BISI International Tbk (awalnya bernama PT Bright Indonesia Seed Industry) merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi pertanian yang bermarkas di Surabaya, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada 22 Juni 1983 berdasar Akta Nomor 35 di hadapan Notaris Drs. Gde Ngurah Rai, S.H.

Perusahaan memiliki pabrik pengolahan benih di Plosoklaten dan Pare Kabupaten Kediri. Perusahaan ini menghasilkan berbagai macam-macam

benih pertanian. Selain itu, perusahaan juga melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:

- Menjalankan usaha dalam bidang perdagangan pada umumnya, termasuk ekspor, impor, grosir, pemasok dan distributor/agen dan/atau pengecer dari segala macam barang yang dapat diperdagangkan, baik atas penjualan langsung maupun melalui pihak ketiga dengan cara komisi.
- Menjalankan usaha dalam bidang industri pada umumnya, diantaranya industri pakan ternak dan peternakan.
- Menjalankan usaha dalam bidang pertanian, termasuk didalamnya usaha pembibitan dan pembenihan tanaman pangan dan tanaman lainnya pada umumnya, perkebunan dan peternakan.
- Menjalankan usaha dalam bidang pengangkutan di darat pada umumnya, ekspedisi dan pergudangan untuk menunjang usaha perdagangan tersebut.
- Menjadi agen dari perusahaan lain baik dalam maupun luar negeri.
- Menjalankan usaha dalam bidang jasa, kecuali jasa di bidang hukum dan pajak.

2. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk

PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) bergerak dalam bidang pakan ternak, pengembangbiakan dan budidaya ayam pedaging bersama dengan pengolahannya, makanan olahan, pelestarian ayam dan daging sapi termasuk unit *cold storage*, penjualan pakan unggas, ayam dan daging

sapi, dan bahan dari sumber hewani di dalam wilayah negara Republik Indonesia maupun di luar negeri sejauh diizinkan oleh undang-undang yang telah ditetapkan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1972. *Grand Tribute Corporation* adalah entitas induk utama perusahaan dan anak perusahaan.

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) merupakan perusahaan penghasil pakan ternak, Day Old Chicks (DOC) dan makanan olahan terbesar di Indonesia. Perseroan didirikan di Indonesia dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited pada 7 Januari 1972.

CPIN merupakan anak usaha Charoen Pokphand Indonesia Group, entitas yang dimiliki Crown Pacific Investments Private Limited, yang dikendalikan oleh taipan asal Thailand, Jiaravanon Family.

3. PT Delta Djakarta Tbk

PT. Delta Djakarta Tbk adalah perusahaan bir terbesar di Indonesia. PT Delta Djakarta adalah produsen dan distributor beberapa merek bir terbaik di dunia di bawah merek dagang Anker, Carlsberg, San Miguel, dan Kuda Putih. Perusahaan ini juga merupakan figur kunci dalam pasar minuman non-alkohol di Indonesia dengan mereknya Sodaku dan Soda Ice.

Sejak didirikan pada tahun 1932 oleh perusahaan Jerman Archipel Brouwerij NV, kepemimpinan PT Delta Djakarta telah berpindah tangan berkali-kali. Pada Perang Dunia II, kendali perusahaan diserahkan kepada sebuah perusahaan Belanda sebelum diturunkan ke sebuah perusahaan

Jepang pada tahun 1942. Tiga tahun kemudian, Belanda menguasai perusahaan ini kembali.

Pada tahun 1970, perusahaan mengambil nama PT Delta Djakarta, dan pada tahun 1984 menjadi bagian dari generasi pertama dari perusahaan di Indonesia yang *go public* dan menjual saham di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Sampai saat ini, pemegang saham utama PT Delta Djakarta adalah Pemerintah Kota Jakarta dan San Miguel Malaysia (L) *Private Limited*. Pabrik berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur dan Jawa Barat. Produk-produk dari perusahaan ini antara lain adalah Anker Beer, Anker Stout, Kuda Putih, Carlsberg Beer, Soda Ice, Sodaku, San Miguel Beer, dan San Mig Light.

4. Darya-Varia Laboratoria Tbk.

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (“Darya-Varia” atau “Perseroan”) adalah perusahaan industri farmasi PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) yang berdiri pada 1976. Pada November 1994, Darya-Varia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham DVLA.

Pada 1995, Darya-Varia mengakuisisi PT Pradja Pharin (Prafa) dan menjadi entitas induk yang terus mengembangkan sayapnya pada sektor kesehatan di Indonesia. Pada 2014, Perseroan melakukan merger dengan Prafa, yang menggabungkan diri ke dalam Darya-Varia.

Saat ini, Darya-Varia mengoperasikan dua pabrik yang telah memenuhi standar internasional Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) dan standar Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM).

Dalam menjalankan bisnis Toll Manufacturing, Darya-Varia bekerja sama dengan Perusahaan afiliasinya, PT Medifarma Laboratories, di Pabrik Cimanggis Depok. Perseroan telah dipercaya oleh mitra bisnis lokal dan asing baik untuk pasar domestik dan internasional untuk bisnis Ekspor & Toll Manufacturing dan melakukan transfer teknologi, uji coba lab dan pilot, studi stabilitas, pengadaan bahan baku dan kemasan, dan produksi komersial barang jadi yang berkualitas.

Darya-Varia selalu memastikan mutu dan keamanan dari setiap produknya, sehingga semua produknya telah bersertifikat halal. Seluruh fasilitas pabrik yang dimiliki Darya-Varia telah menerapkan sistem jaminan halal.

5. PT Hanjaya 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.

6. PT. Kalbe Farma Tbk

Kalbe Farma adalah penyedia layanan kesehatan terbesar di Indonesia dengan pemasaran, distribusi, kekuatan finansial dan keahlian penelitian dan pengembangan yang baik. Kalbe Farma juga merupakan perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara.

PT Kalbe Farma Tbk berdiri pada tahun 1966. Berawal dari garasi sederhana hingga menjadi perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia. Kalbe Farma telah membangun kegiatan penelitian dan pengembangan yang kuat dalam formulasi obat generik dan pengembangan berkelanjutan dari konsumen. Melalui mitra internasional, kalbe juga mulai mendukung beberapa penelitian yang berhasil dan usaha pengembangan yang bekerja pada obat kanker, sel induk dan penelitian bioteknologi. PT. Kalbe Farma menjunjung tinggi komitmennya untuk melaksanakan tanggung jawab sosialnya melalui berbagai kegiatan yang berfokus pada empat pilar utama yaitu, kesehatan, pendidikan, lingkungan, dan infrastruktur.

PT. Kalbe Farma menyediakan rangkaian produk lengkap untuk semua segmen, mulai dari obat generic tanpa merek, obat generik bermerek hingga obat berlisensi. Produk-produk ini didistribusikan ke rumah sakit, apotek dan toko obat diseluruh nusantara melalui jaringan distribusi terintegrasi. Kalbe juga memiliki tim pemasaran yang kuat, dibagi menjadi beberapa kelompok yang didedikasikan untuk setiap segmen dan kelas terapi, yang memungkinkan upaya pemasaran yang terfokus dan efektif.

7. PT Merck Tbk.

PT Merck Tbk adalah sebuah perusahaan publik di Indonesia yang bergerak sebagai perusahaan farmasi, dalam hal ini adalah dalam perdagangan, ekspor-impor dan produksi obat-obatan. Berkantor pusat di Jl. TB Simatupang, Pasar Rebo, Jakarta Timur, perusahaan ini sepanjang

beroperasinya merupakan anak usaha dari Merck KGaA, sebuah raksasa farmasi asal Jerman.

Didirikan pada tahun 1970, PT Merck Tbk menjadi perusahaan publik pada tahun 1981, dan merupakan salah satu perusahaan pertama yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia. Hingga kini, PT Merck Tbk berkembang bersama 640 karyawan yang berkantor pusat di Pasar Rebo, Jakarta Timur.

PT Merck Tbk menjadi pusat manufaktur bagi Grup Merck di kawasan Asia Tenggara karena satu satunya yang menjadi fasilitas pabrik di kawasan ini. Produk-produk PT Merck Tbk telah menjadi pemimpin di pasar obat resep.

8. PT. Mayora Indah Tbk

PT Mayora Indah Tbk. (Perseroan) 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.

Sebagai salah satu *Fast Moving Consumer Goods Companies*, PT. Mayora Indah Tbk telah membuktikan dirinya sebagai salah satu produsen makanan berkualitas tinggi dan telah mendapatkan banyak penghargaan, diantaranya adalah “*Top Five Best Managed Companies in Indonesia*” dari

Asia Money, “*Top 100 Exporter Companies in Indonesia*” dari majalah Swa, “*Top 100 public listed companies*” dari majalah Investor Indonesia, “*Best Manufacturer of Halal Products*” dari Majelis Ulama Indonesia, *Best Listed Company* dari Berita Satu, “*Indonesia’s Corporate Secretary Award, Top 5 Good Corporate Governance Issues in Consumer Goods Sector*” dari Warta Ekonomi dan banyak lagi penghargaan lainnya.

9. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. adalah perusahaan roti terbesar di Indonesia dengan merek dagang Sari Roti. Saat ini, Nippon Indosari Corpindo mengoperasikan 14 pabrik dengan sebaran 13 pabrik berlokasi strategis di Indonesia dan 1 pabrik di Filipina. Nippon Indosari Corpindo berkomitmen untuk menerapkan standar ISO Sistem Manajemen Keamanan Pangan dan Sistem Manajemen Mutu. Perusahaan ini merupakan anak perusahaan dari Salim Group.

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530, Jawa Barat – Indonesia.

10. 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. Hal inilah yang menjadi cikal bakal berdirinya PT Sekar Laut Tbk. Dengan kegigihan, usaha yang dirintis berkembang pesat. Para pendiri mampu mengembangkan industri rumah tangga menjadi perusahaan penghasil kerupuk. 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).

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

11. PT Tunas Baru Lampung

Didirikan pada tahun 1973, PT Tunas Baru Lampung Tbk ("TBLA") menjadi salah satu anggota dari Sungai Budi Group, salah satu perintis industri pertanian di Indonesia yang didirikan pada tahun 1947. TBLA berdiri karena keinginan mendukung pembangunan negara dan memanfaatkan keunggulan kompetitif Indonesia di bidang pertanian. Saat

ini, Sungai Budi Group adalah salah satu pabrikan dan distributor produk konsumen berbasis pertanian terbesar di Indonesia.

PT Tunas Baru Lampung Tbk mulai beroperasi di Lampung pada awal tahun 1975, sejak itu kami telah berkembang menjadi salah satu produsen minyak goreng terbesar dan termurah.

PT. Tunas Baru Lampung Tbk terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 14 Februari 2000.

Anggota lain dari Sungai Budi Group adalah perusahaan publik PT Budi Starch Sweetener & Tbk (Sebelumnya PT Budi Acid Jaya Tbk), pabrikan tepung tapioka yang terbesar dan paling terintegrasi di Indonesia.

12. 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 estate*.

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 Jenis Penelitian yang Digunakan

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif analisis melalui pendekatan survei pada perusahaan manufaktur sektor 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 (X1) dan Kebijakan Dividen (X2).

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 3.2
Operasionalisasi Variabel Penelitian

| Variabel | Definisi | Indikator | Skala |
|---------------------------------------|--|--|-------|
| Keputusan Investasi (X ₁) | Harjito dan Martono (2014:144) menyatakan bahwa investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. | $\text{Market to Book Value of Asset (MV/BVA)} = \frac{\text{T. Aset} - \text{T. Ekuitas} + (\text{jumlah lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham})}{\text{Total Aset}}$ (Norpratiwi, 2004) | Rasio |
| Kebijakan Dividen (X ₂) | Martono dan Harjito (2005:253) menyatakan bahwa kebijakan dividen (<i>dividend policy</i>) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. | $\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$ (Gumanti, 2013) | Rasio |
| Nilai Perusahaan (Y) | Harmono (2011:50) mengemukakan nilai perusahaan sama dengan harga saham di pasar, yaitu harga saham perusahaan merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga saham di pasar merupakan titik bertemunya kesepakatan antara permintaan dan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara emiten dan para investor. | $\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$ (Tandelilin, 2010) | 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 dan Sumber 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).

Sumber data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2021 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 barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2021 yaitu sebanyak 110 perusahaan. Jumlah populasi perusahaan tersebut diperoleh dari

beberapa sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan rincian yang terdapat pada tabel 3.3.

Tabel 3.3
Populasi Penelitian

| No. | Sub Sektor Perusahaan | Jumlah Perusahaan |
|--------|--|-------------------|
| 1 | Sub Sektor Makanan dan Minuman | 74 Perusahaan |
| 2 | Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga | 9 Perusahaan |
| 3 | Sub Sektor Farmasi | 13 Perusahaan |
| 4 | Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga | 7 Perusahaan |
| 5 | Sub Sektor Rokok | 5 Perusahaan |
| 6 | Sub Sektor Lainnya | 2 Perusahaan |
| Jumlah | | 110 Perusahaan |

Sumber: www.idx.co.id (2023)

Adapun nama-nama perusahaannya seperti yang tercantum pada tabel 3.4.

Tabel 3.4
Daftar Perusahaan Populasi Penelitian

| No. | Kode Saham | Nama Perusahaan | Tanggal IPO |
|-----|------------|---------------------------------|------------------|
| 1. | AALI | Astra Agro Lestari Tbk. | 9 Desember 1997 |
| 2. | ADES | Akasha Wira International Tbk. | 13 juni 1994 |
| 3. | AGAR | Asia Sejahtera Mina Tbk. | 2 Desember 2019 |
| 4. | AISA | FKS Food Sejahtera Tbk. | 11 Juni 1997 |
| 5. | ALTO | Tri Banyan Tirta Tbk. | 10 Juli 2012 |
| 6. | ANDI | Andira Agro Tbk. | 16 Agustus 2018 |
| 7. | ANJT | Austindo Nusantara Jaya Tbk. | 8 Mei 2013 |
| 8. | BEEF | Estika Tata Tiara Tbk. | 10 januari 2019 |
| 9. | BISI | Bisi Internasional Tbk. | 28 Mei 2007 |
| 10. | BOBA | Formosa Ingredient Factory Tbk. | 1 November 2021 |
| 11. | BTEK | Bumi Teknokultura Unggul Tbk. | 11 Mei 2004 |
| 12. | BUDI | Budi Starch & sweetener Tbk. | 8 Mei 1995 |
| 13. | BWPT | Eagle High Plantations Tbk. | 27 Oktober 2009 |
| 14. | CAMP | Campina Ice Cream Industry Tbk. | 19 Desember 2017 |
| 15. | CEKA | Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. | 9 juli 1996 |
| 16. | CLEO | Sariguna Primatirta Tbk. | 5 Mei 2017 |
| 17. | CMRY | Cisarua Mountain Dairy Tbk. | 6 Desember 2021 |
| 18. | COCO | Wahana Interfood Nusantara Tbk. | 20 Maret 2019 |
| 19. | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk. | 18 Maret 1991 |

| | | |
|----------|---|----------------------|
| 20. CPRO | Central Proteina Prima Tbk. | 28 November 2006 |
| 21. CSRA | Cisadane Sawit Raya Tbk. | 9 Januari 2020 |
| 22. DAVO | Davomas Abadi Tbk. | 22 Desember 1994 |
| 23. DLTA | Delta Djakarta Tbk. | 27 Februari 1984 |
| 24. DPUM | Dua Putra Utama Makmur Tbk. | 8 Desember 2015 |
| 25. DSFI | Dharma Samudera Fishing Industries Tbk. | 24 Maret 2000 |
| 26. DSNG | Dharma Satya Nusantara Tbk. | 14 Juni 2013 |
| 27. ENZO | Morenzo Abadi Perkasa Tbk. | 14 September 2020 |
| 28. FAPA | FAP Agri Tbk. | 4 Januari 2021 |
| 29. FISH | FKS Multi Agro Tbk. | 18 Januari 2002 |
| 30. FOOD | Sentra Food Indonesia Tbk. | 8 Januari 2019 |
| 31. GOLL | Golden Plantation Tbk. | 23 Desember 2014 |
| 32. GOOD | Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. | 10 Oktober 2018 |
| 33. GZCO | Gozco Plantations Tbk. | 15 Mei 2008 |
| 34. HOKI | Buyung Poetra Sembada Tbk. | 22 Juni 2017 |
| 35. ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | 7 Oktober 2010 |
| 36. IKAN | Era Mandiri Cemerlang Tbk. | 12 Februari 2020 |
| 37. INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk. | 14 Juli 1994 |
| 38. IPPE | Indo Pureco Pratama Tbk. | 9 Desember 2021 |
| 39. JAWA | Jaya Agra Wattie Tbk. | 30 Mei 2011 |
| 40. JPFA | Japfa Comfeed Indonesia Tbk. | 23 Oktober 1989 |
| 41. KEJU | Mulia Boga Raya Tbk. | 25 November 2019 |
| 42. LSIP | PP London Sumatra Indonesia Tbk. | 5 Juli 1996 |
| 43. MAGP | Multi Agro Gemilang Plantation Tbk. | 16 Januari 2013 |
| 44. MAIN | Malindo Feedmill Tbk. | 10 Februari 2006 |
| 45. MGNA | Magna Investama Mandiri Tbk. | 7 juli 2014 |
| 46. MGRO | Mahkota Group Tbk. | 12 Juli 2018 |
| 47. MLBI | Multi Bintang Indonesia Tbk. | 15 Desember 1981 |
| 48. MYOR | Mayora Indah Tbk. | 4 juli 1990 |
| 49. NASI | Wahana Inti Makmur Tbk. | 13 Desember 2021 |
| 50. OILS | Indo Oil Perkasa Tbk. | 6 September 2021 |
| 51. PALM | Provident Agro Tbk. | 28 September 2012 |
| 52. PANI | Pratama Abadi Nusa Industri Tbk. | 18 September 2018 |
| 53. PGUN | Pradiksi Gunatama Tbk. | 7 Juli 2020 |
| 54. PMMP | Panca Mitra Multiperdana Tbk. | 18 Desember |

| | | |
|----------|---|-------------------|
| | | 2020 |
| 55. PSDN | Prasidha Aneka Niaga Tbk. | 18 Oktober 1994 |
| 56. PSGO | Palma Serasih Tbk. | 25 November 2019 |
| 57. ROTI | Nippon Indosari Corpindo Tbk. | 28 Juni 2010 |
| 58. SGRO | Sampoerna Agro Tbk. | 18 Juni 2008 |
| 59. SIMP | Salim Ivomas Pratama Tbk. | 9 juni 2011 |
| 60. SIPD | Sreeya Sewu Indonesia Tbk. | 27 Desember 1996 |
| 61. SKBM | Sekar Bumi Tbk. | 5 Januari 1993 |
| 62. SKLT | Sekar laut Tbk. | 8 September 1993 |
| 63. SMAR | Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk. | 20 November 1992 |
| 64. SSMS | Sawit Sumbermas Sarana Tbk. | 12 Desember 2013 |
| 65. STTP | Siantar Top Tbk. | 16 Desember 1996 |
| 66. TAPG | Triputra Agro Persada Tbk. | 12 April 2021 |
| 67. TAYS | Jaya Swarasa Agung Tbk. | 6 Desember 2021 |
| 68. TBLA | Tunas Baru Lampung Tbk. | 14 Februari 2000 |
| 69. TGKA | Tigaraksa satria Tbk. | 11 Juni 1990 |
| 70. ULTJ | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. | 2 Juli 1990 |
| 71. UNSP | Bakrie Sumatera Plantations Tbk. | 6 Maret 1990 |
| 72. WAPO | Wahana Pronatural Tbk. | 22 Juni 2001 |
| 73. WMPP | Widodo Makmur Perkasa Tbk. | 6 Desember 2021 |
| 74. WMUU | Widodo Makmur Unggas Tbk. | 2 Februari 2021 |
| 75. GGRM | Gudang Garam Tbk. | 27 Agustus 1990 |
| 76. HMSF | HM Sampoerna Tbk. | 15 Agustus 1990 |
| 77. ITIC | Indonesian Tobacco Tbk. | 4 Juli 2019 |
| 78. RMBA | Bentoel Internasional Investama Tbk. | 5 Maret 1990 |
| 79. WIIM | Wismilak Inti Makmur Tbk. | 18 Desember 2012 |
| 80. FLMC | Falmaco Nonwoven Industri Tbk. | 8 Juli 2021 |
| 81. KINO | Kino Indonesia Tbk. | 11 Desember 2015 |
| 82. KPAS | Cottonindo Arieska Tbk. | 5 Oktober 2018 |
| 83. MBTO | Martina Berto Tbk. | 13 Januari 2011 |
| 84. MRAT | Mustika Ratu Tbk. | 27 Juli 1995 |
| 85. TCID | Mandom Indonesia Tbk. | 30 September 1993 |
| 86. UCID | Uni-Charm Indonesia Tbk. | 20 Desember 2019 |
| 87. UNVR | Unilever Indonesia Tbk. | 11 Januari 1982 |

| | | |
|-----------|--|------------------|
| 88. VICI | Victoria Care Indonesia Tbk. | 17 Desember 2020 |
| 89. DVLA | Dayra-Varia Laboratoria Tbk. | 11 November 1994 |
| 90. INAF | Kimia Farma (Persero) Tbk. | 17 April 2001 |
| 91. KAEF | Indofarma (Persero) Tbk. | 4 Juli 2001 |
| 92. KLBF | Kalbe Farma Tbk. | 30 Juli 1991 |
| 93. MERK | Merck Tbk. | 23 Juli 1981 |
| 94. PEHA | Pharpos Tbk. | 26 Desember 2018 |
| 95. PYFA | Pyridam Farma Tbk. | 16 Oktober 2001 |
| 96. SCPI | Organon Pharma Indonesia Tbk. | 8 Juni 1990 |
| 97. SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. | 18 Desember 2013 |
| 98. SOHO | Soho Global Health Tbk. | 8 September 2020 |
| 99. SQBB | Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. | 29 Maret 1983 |
| 100. SQBI | Taisho Pharmaceutical Indonesia (PS) Tbk. | 29 Maret 1983 |
| 101. TSPC | Tempo Scan Pasific Tbk. | 17 Juni 1994 |
| 102. CBMF | Cahaya Bintang Medan Tbk. | 9 April 2020 |
| 103. CINT | Chitose Internasional Tbk. | 27 Juni 2014 |
| 104. KDSI | Kedawung Setia Industrial Tbk. | 29 Juli 1996 |
| 105. KICI | Kedaung Indah Can Tbk. | 28 Oktober 1993 |
| 106. LMPI | Langgeng Makmur Industri Tbk. | 17 Oktober 1994 |
| 107. SOFA | Boston Furniture Industries Tbk. | 7 Juli 2020 |
| 108. WOOD | Integra Indocabinet Tbk. | 21 Juni 2017 |
| 109. HRTA | Hartadinata Abadi Tbk. | 21 Juni 2017 |
| 110. TOYS | Sunindo Adipersada | 6 Agustus 2020 |

Sumber: www.idx.co.id

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 (*judgement 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 2013 sampai dengan tahun 2021.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen kas selama periode 2013 sampai dengan 2021.

Tabel 3.5
Proses Pengambilan Sampel

| No. | Kriteria Pengambilan Sampel | Jumlah Perusahaan |
|---------------|---|-------------------|
| 1 | Perusahaan manufaktur yang termasuk dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). | 110 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 2013 sampai dengan tahun 2021. | 37 Perusahaan |
| 3 | Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen kas selama periode 2013 sampai dengan 2021. | 12 Perusahaan |
| Jumlah Sampel | | 12 Perusahaan |

Sumber: www.idx.co.id (2023)

Berdasarkan kriteria sampel di atas, setelah dilakukan *purposive sampling* maka diperoleh data sampel penelitian dari populasi yang berjumlah 110

perusahaan menjadi 12 perusahaan yang sesuai dengan kriteria pada metode *purposive sampling* di atas. Adapun nama-nama perusahaannya seperti yang tercantum pada tabel 3.6.

Tabel 3.6
Sampel Penelitian

| No. | Kode Saham | Nama Perusahaan |
|--|------------|------------------------------------|
| 1 | BISI | PT Bisi Internatonal Tbk. |
| 2 | CPIN | PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. |
| 3 | DLTA | PT Delta Djakarta Tbk |
| 4 | DVLA | PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. |
| 5 | HMSP | PT HM Sampoerna Tbk. |
| 6 | KLBF | PT Kalbe Farma Tbk. |
| 7 | MERK | PT Merck Tbk. |
| 8 | MYOR | PT Mayora Indah Tbk |
| 9 | ROTI | PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. |
| 10 | SKLT | PT Sekar Laut Tbk |
| 11 | TBLA | PT Tunas Baru Lampung Tbk. |
| 12 | UNVR | PT Unilever Indonesia Tbk. |
| Total Pengamatan (12 perusahaan x 9 tahun) = 108 | | |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2023)

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 sebagai pembanding yang akan mendukung dalam pembahasan hasil

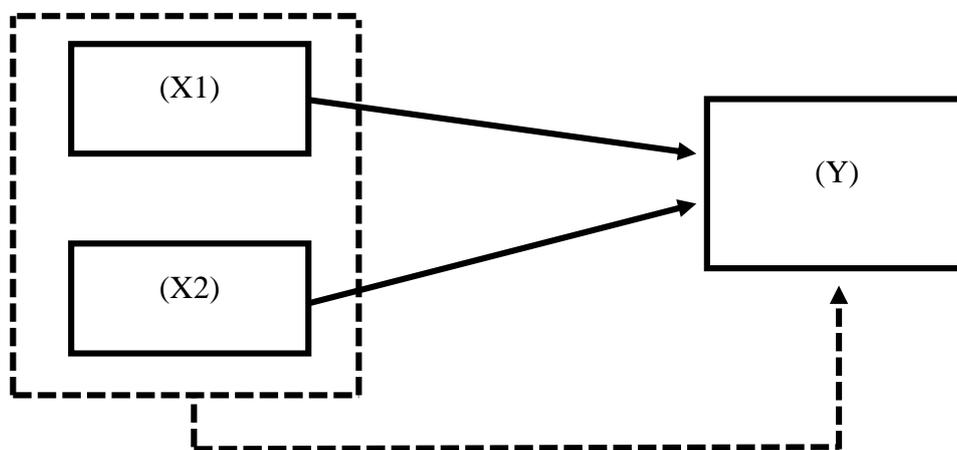
penelitian, sehingga penulis dapat menarik kesimpulan yang logis dari hasil penelitian.

2. Dokumentasi

Dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2021 yang diperoleh atau dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* resmi masing-masing perusahaan.

3.2.4 Model Penelitian

Penelitian ini terdiri dari variabel independen yaitu Keputusan Investasi (X1) dan Kebijakan Dividen (X2) serta variabel dependen Nilai Perusahaan (Y), maka penulis menyajikan model penelitian yang dapat dilihat pada gambar 3.1.



Gambar 3.1
Model Penelitian

Keterangan:

X1 = Keputusan Investasi

X2 = Kebijakan Dividen

Y = Nilai Perusahaan

—→ = Secara Parsial

--→ = Secara Simultan

3.2.5 Teknik Analisis Data

3.2.5.1 Regresi Data Panel

Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data *time series* adalah data yang dikumpulkan satu waktu terhadap banyak individu. Sedangkan *time series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu (Basuki & Prawoto, 2017). Persamaan model regresi data panel yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen (LDR)

α = Konstanta

X1 = Variabel independen 1

X2 = Variabel independen 2

$\beta(1...2)$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

e = *Error term*

t = Waktu

i = Perusahaan

3.2.5.2 Teknik Estimasi Model Regresi Data Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

1. *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. Adapun persamaan regresi dalam model *common effects* dapat ditulis sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Variabel dependen (LDR)

α = Konstanta

X = Variabel independen

β = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

e = *Error term*

t = Waktu

i = Perusahaan

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 *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian slopnya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*.

Adapun persamaan regresi dalam model *fixed effect* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \alpha_{it} + X'_{it}\beta + e_{it}$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen (LDR)

α = Konstanta

X = Variabel independen

β = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

e = *Error term*

t = Waktu

i = Perusahaan

3. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel di mana 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). Adapun persamaan regresi dalam model *Random Effect* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + X'_{it}\beta + w_{it}$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen (LDR)

α = Konstanta

X = Variabel independen

β = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

e = *Error term*

t = Waktu

w = Perusahaan

3.2.5.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Menurut Basuki & Prawoto (2017) untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu:

1. Uji Chow

Chow test yakni pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Hipotesis yang dibentuk dalam Uji Chow adalah sebagai berikut:

H_0 : model *common effect* lebih baik dibandingkan model *fixed effect*.

H_a : model *fixed effect* lebih baik dibandingkan model *common effect*.

Dengan kriteria pengambilan keputusan:

Terima H_0 bila $\rho\text{-value} > \alpha$ (0,05)

Tolak H_0 (terima H_a) bila $\rho\text{-value} < \alpha$ (0,05)

2. Uji Hausman

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan.

Hipotesis yang dibentuk dalam Uji Hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : model *random effect* lebih baik dibandingkan model *fixed effect*.

H_a : model *fixed effect* lebih baik dibandingkan model *random effect*.

Dengan kriteria pengambilan keputusan:

Terima H_0 bila $\rho\text{-value} > \alpha$ (0,05)

Tolak H_0 (terima H_a) bila $\rho\text{-value} < \alpha$ (0,05)

3. Uji Lagrange Multiplier

Untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik daripada metode *Common Effect* (OLS) digunakan uji *Lagrange Multiplier* (LM).

Hipotesis yang dibentuk dalam Uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

H_0 : model *common effect* lebih baik dibandingkan model *random effect*.

H_a : model *random effect* lebih baik dibandingkan model *common effect*.

Dengan kriteria pengambilan keputusan:

Terima H_0 bila $\rho\text{-value} > \alpha$ (0,05)

Tolak H_0 (terima H_a) bila $p\text{-value} < \alpha$ (0,05)

3.2.5.4 Uji Asumsi Klasik

Dengan menggunakan data sekunder di dalam penelitian ini, maka untuk mendapatkan ketepatan model yang akan dianalisis diperlukan pengujian atas beberapa persyaratan dalam asumsi klasik yang mendasari model regresi. Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk diuji atau tidak.

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linier dengan pendekatan *Ordinary Least Squared* (OLS) meliputi uji Linieritas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas, Multikolinieritas dan Normalitas. Walaupun demikian, menurut (Basuki & Prawoto, 2017) tidak semua uji asumsi klasik harus dilakukan pada setiap model regresi linier dengan pendekatan OLS dengan alasan berikut:

1. Uji linieritas hampir tidak dilakukan pada setiap model regresi linier. Karena sudah diasumsikan bahwa model bersifat linier. Kalaupun harus dilakukan semata-mata untuk melihat sejauh mana tingkat linieritasnya.
2. Uji normalitas pada dasarnya tidak merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) dan beberapa pendapat tidak mengharuskan syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi.
3. Autokorelasi hanya terjadi pada data *time series*. Pengujian autokorelasi pada data yang tidak bersifat *time series* (*cross section* atau panel) akan sia-sia semata atau tidaklah berarti.

4. Multikolinieritas perlu dilakukan pada saat regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Jika variabel bebas hanya satu, maka tidak mungkin terjadi multikolinieritas.
5. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data *cross section*, di mana data panel lebih dekat ke ciri data *cross section* dibandingkan *time series*.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa pada regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik yang ada pada metode OLS dipakai, hanya multikolinieritas dan heteroskedastisitas saja yang diperlukan.

1. Uji Multikolinieritas

Salah satu asumsi regresi linier klasik adalah tidak adanya multikolinieritas sempurna (*no perfect multicollinearity*) tidak adanya hubungan linier antara variabel penjelas dalam suatu model regresi. Istilah ini multikolinieritas itu sendiri pertama kali diperkenalkan oleh Ragnar Frisch tahun 1934. Menurut Frisch, suatu model regresi dikatakan terkena multikolinieritas bila terjadi hubungan linier yang sempurna (*perfect*) atau pasti (*exact*) di antara beberapa atau semua variabel bebas dari suatu model regresi. Akibatnya akan kesulitan untuk dapat melihat pengaruh variabel penjelas terhadap variabel yang dijelaskan.

Untuk menguji multikolinieritas bisa dibandingkan R kuadrat regresi variabel bebas terhadap variabel terikat dengan R kuadrat regresi antar variabel bebasnya. Jika R^2 regresi variabel bebas terhadap variabel terikat lebih besar dari R^2 regresi antar variabel bebasnya, maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak mengandung multikolinieritas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas tidak merusak sifat kebiasaan dan konsistensi dari penaksir OLS, tetapi penaksir tadi tidak lagi efisien yang membuat prosedur pengujian hipotesis yang biasa nilainya diragukan. Oleh karena itu jika suatu model terkena heteroskedastisitas diperlukan suatu tindakan perbaikan pada model regresi untuk menghilangkan masalah heteroskedastisitas pada model regresi tersebut.

3.2.5.5 Uji Signifikansi

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

1. Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel independen (X) secara parsial terhadap variabel dependen (Y), pengujian dilakukan terhadap koefisien regresi populasi, apakah sama dengan nol, yang berarti variabel bebas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat, atau tidak sama dengan nol, yang berarti variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Menurut Sugiyono (2017) penetapan signifikansi secara parsial menggunakan uji t dengan rumus:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

t = t hitung yang selanjutnya dikonsultasikan dengan t tabel

r = Koefisien Korelasi

n = Jumlah data

2. Uji F

Uji F diperuntukan guna melakukan koefisien regresi secara bersamaan, dengan kata lain digunakan untuk memastikan bahwa model yang dipilih layak atau tidak untuk mengintrepetasikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terkait. Menurut Sugiyono (2017) uji signifikansi secara simultan menggunakan rumus:

$$F = \frac{R^2/K}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Keterangan:

R = Koefisien korelasi

K = Jumlah variabel independen

n = Jumlah anggota sampel

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen (terikat). Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol dan satu. Apabila nilai yang dihasilkan mendekati nol, artinya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan apabila nilainya mendekati satu artinya variabel-variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen dengan sangat baik.

Koefisien determinasi bisa dilihat besarnya pengaruh baik secara simultan maupun secara parsial. Koefisien determinasi secara simultan dapat dilihat daripada R^2 . Menurut Sugiyono (2017) rumus untuk menghitung koefisien determinasi adalah:

$$K_d = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

K_d = Koefisien Determinasi

R^2 = Koefisien Korelasi

3.2.5.6 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 Perusahaann

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

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

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

2) Pengujian secara simultan

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

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

2. Penetapan Tingkat Keyakinan (*Confident Level*)

Pada penelitian ini tingkat keyakinan ditentukan sebesar 95% dengan tingkat kesalahan yang ditolerir atau alpha (α) sebesar 5% penentuan alpha merujuk pada kelaziman yang digunakan secara umum dalam penelitian ilmu sosial yang dapat dipergunakan sebagai kriteria dalam pengujian signifikansi hipotesis penelitian.

3. Penetapan Signifikansi

a. Secara Parsial

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan kriteria pengujian sebagai berikut.

1) Jika nilai prob $< (\alpha = 0,05)$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

2) Jika nilai prob $> (\alpha = 0,05)$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima, artinya variabel bebas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel terikat.

b. Secara Simultan

Uji simultan atau uji F bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Dengan kriteria pengujian sebagai berikut.

1) Jika nilai prob $< 0,05$ maka variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Atau jika F hitung $> F$ tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

2) Jika nilai prob $> 0,05$ maka variabel-variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Atau jika F hitung $< F$ tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

4. Kaidah Keputusan

Hasil yang dibandingkan dengan tabel dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

a. Secara parsial

Jika $t < (\alpha=0,05)$, maka H_0 ditolak, H_a diterima

Jika $t > (\alpha=0,05)$, maka H_0 diterima, H_a ditolak

b. Secara simultan

Jika $F < (\alpha=0,05)$, maka H_0 ditolak, H_a diterima

Jika $F > (\alpha=0,05)$, maka H_0 diterima, H_a ditolak

5. Penarikan Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian seperti tahapan di atas maka akan dilakukan analisis secara kuantitatif. Dari hasil analisis tersebut akan ditemukan kesimpulan apakah hipotesis yang ditetapkan dapat diterima atau ditolak. Untuk perhitungan alat analisis menggunakan *E-views* agar hasilnya dapat lebih akurat.