

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Statistik Deskriptif Variabel

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi satu data yang dilihat dari jumlah data ( $n$ ), nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum yang merupakan ukuran untuk melihat apakah variabel terdistribusi secara normal atau tidak.<sup>75</sup> Berdasarkan hasil analisis deskriptif masing-masing variabel yang terdiri dari variabel independen keputusan investasi, variabel dependen nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks saham syariah indonesia periode 2016-2018. Seperti pada tabel 4.1 yang menjelaskan tentang statistik deskriptif variabel sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Analisis Deskriptif Variabel Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen**  
*Descriptive Statistic*

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std Deviation</b>
<b>NP</b>	33	-1.11	4.41	1.0380	1.03060
<b>Keputusan Investasi</b>	33	0.18	2.56	1.7404	0.57579
<b>Kebijakan Dividen</b>	33	2,34	4.60	3,7395	0.61944
<b>Value (listwise)</b>	33				

Sumber : Data Diolah (2020)

Dari tabel statistik di atas maka jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 33 data. Sehingga dapat dijelaskan hasil sebagai berikut:

---

<sup>75</sup> Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Cetakan Ke –VIII (Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016), Hlm. 154

1. Nilai perusahaan yang diproksi dengan *Price to Book Value* PBV menunjukkan nilai minimum sebesar -1.11 dan maksimum sebesar 4.41 dengan standar deviasi 1.03060. Sedangkan *mean* (rata-rata) sebesar 1.0380. Dari penjelasan di atas menunjukkan bahwa rata-rata PBV telah melebihi standar yaitu di atas 1. Semakin besar PBV maka semakin besar pula peluang investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.
2. Keputusan investasi yang diproksi dengan *Total Asset Growth* menunjukkan nilai minimum sebesar 0.18 dan nilai maksimum sebesar 2.56. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *total asset growth* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0.18 sampai 2.56, dengan standar deviasi sebesar 0.57579. Sedangkan *mean* (rata-rata) sebesar 1.7404. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu  $1.7404 > 0.57579$  yang berarti bahwa sebaran nilai *asset growth* baik.
3. Kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividend Payout Ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 2.34 dan nilai maksimum sebesar 4.60 dengan standar deviasi sebesar 0,61944. Sedangkan *mean* (rata-rata) sebesar 3,7395. Dari data di atas menunjukkan bahwa DPR telah melebihi standar rata-rata *Dividend Payout Ratio* yaitu sebesar 35,3%.

## 4.2 Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dimaksudkan untuk melihat bahwa data sampel berasal dari populasi yang terdistribusi normal.<sup>76</sup> Penelitian ini menggunakan *jarque bera test*. Normalitas tidaknya residual bisa dilihat dengan menggunakan metode yang dikembangkan *jarque bera*. Berdasarkan tabel 4.2 yang menjelaskan tentang uji normalitas dengan menggunakan *jarque bera test* sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Uji Normalitas dengan Jarque Bera**  
**Descriptive statistics**

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std error
Unstandardized residual per 1	33	-0.352	0.409	-1.230	0.798
Unstandardized residual per 2	33	1.060	0.409	1.821	0.798
Value (listwise)	33				
Value (listwise)	33				

Sumber: Data Diolah

Perhitungan *Jarque Bera* Persamaan 1 :

$$JB\ 1 = n\left(\frac{s^2}{6} + \frac{(k-3)^2}{24}\right)$$

$$JB\ 1 = 33\left(\frac{-0.352^2}{6} + \frac{(-1.230-3)^2}{24}\right)$$

$$JB\ 1 = 33\left(\frac{0.124}{6} + \frac{17.893}{24}\right)$$

$$JB\ 1 = 33(0.021)+(0.746)$$

$$JB\ 1 = 33 (0.767)$$

$$JB\ 1 = 25.331$$

---

<sup>76</sup> Erdah Litriani dan Rudi Aryanto, *Modul Panduan Praktikum SPSS*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (UIN Raden Fatah Palembang, 2017), Hal. 33

Perhitungan *Jarque Bera* Persamaan II

$$JB 2 = n\left(\frac{s^2}{6} + \frac{(k-3)^2}{24}\right)$$

$$JB 2 = 33\left(\frac{1.060^2}{6} + \frac{(-1.821-3)^2}{24}\right)$$

$$JB 2 = 33\left(\frac{1.124}{6} + \frac{23.242}{24}\right)$$

$$JB 2 = 33(0.187)+(0.968)$$

$$JB 2 = 33 (1.155)$$

$$JB 2 = 38.115$$

**Tabel 4.3**  
**Hasil Perhitungan *Jarque Bera***

<b>Persamaan</b>	<b>Jarque Bera</b>
<b>Persamaan I</b>	25.331
<b>Persamaan II</b>	38.115

1. Persamaan I menyatakan bahwa nilai *jarque bera* sebesar 25.331, nilai ini ketika dibandingkan dengan  $c^2$  tabel dengan df hitung = (n-k). Df = (33-2) = 31 dengan tingkat signifikansi 0.05 maka nilai  $c^2$  tabel 44.99. Nilai JB = 25.331 ( $c^2$  hitung ) < 44.99 ( $c^2$  tabel), yang berarti bahwa nilai residual yang terstandarisasi pada persamaan I dinyatakan berdistribusi normal.
2. Persamaan II menyatakan bahwa nilai *jarque bera* sebesar 38.115, nilai ini ketika dibandingkan dengan  $c^2$  tabel dengan df hitung (n-k). Df = (33-3) = 30 dengan tingkat signifikansi 0.05 maka nilai  $c^2$  tabel 43.77 Nilai jb = 38.115 ( $c^2$  hitung) < 43.77 ( $c^2$  tabel), yang berarti bahwa nilai residual yang terstandarisasi pada persamaan II dinyatakan berdistribusi normal.

## 2. Uji Linearitas

Uji ini digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan sudah benar atau tidak dan analisis data diolah menggunakan model pengujian *largange multiplier* yang membandingkan nilai  $c^2$  tabel. Uji linearitas diterima apabila  $c^2$  hitung  $< c^2$  tabel. Seperti ditunjukkan pada tabel 4.4 tentang uji linearitas dengan model *largange multiplier* sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Uji Linearitas dengan Model Largange Multiplier**

Model summary	
	<i>R square</i>
<b>Persamaan I</b>	0.000
<b>Persamaan II</b>	0.006

Sumber: data diolah (2020)

1. Hasil *output* pada persamaan I dengan model *largange multiplier* menunjukkan nilai *R square* persamaan I sebesar 0.000. dengan jumlah data (n) observasi sebanyak 33, maka pada persamaan I nilai  $c^2$  tabel 44.99. Nilai LM = 25.331 ( $c^2$  hitung)  $<$  44.99 ( $c^2$  tabel), yang berarti bahwa. model yang benar adalah model linear.
2. Persamaan II menunjukkan nilai *R Square* persamaan II sebesar 0.006, nilai ini ketika dibandingkan dengan  $c^2$  tabel dengan df hitung (n-k). Df = (33-3) = 30 dengan tingkat signifikansi 0.05 maka nilai  $c^2$  tabel 43.77. Nilai LM = 38.115 ( $c^2$  hitung)  $<$  43.77 ( $c^2$  tabel), yang berarti bahwa model yang benar adalah model linear

### 3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menunjukkan model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi antara variabel independen dan apabila terjadi korelasi antara variabel independen, maka variabel-variabel ini tidak terjadi *orthogonal*. *Orthogonal* merupakan variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Hasil uji multikolinearitas menggunakan uji TOL dan VIF pada persamaan I dan persamaan II seperti pada Tabel 4.5 yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Uji multikolinearitas dengan model TOL dan VIF**

Coefficients <sup>2</sup>		
Model	Collinearity statistics	
	Persamaan II	
	Tolerance I	VIF
Keputusan Investasi	0.847	1.180
Kebijakan Dividen	0.847	1.180

Sumber : data diolah (2020)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* pada persamaan 1 tidak ditulis karena hanya terdapat satu variabel saja dan langsung pada persamaan II yang menunjukkan semua variabel independen  $> 0.1$  begitu pula dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari semua variabel independen menunjukkan hasil  $< 10$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antar variabel itu sendiri. Pada penelitian ini menggunakan metode *run test*. *Run test* merupakan bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan

untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual random atau tidak (sistematis).

*Run test* dilakukan dengan membuat hipotesis dasar, yaitu:

H<sub>0</sub> : residual (res\_1) random (acak)

H<sub>A</sub> : residual (res\_1) tidak random

Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi dengan menggunakan *run test* adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *Asymp sig. (2 tailed)* kurang dari 0.05 maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>A</sub> diterima. Hal ini berarti data residual terjadi secara tidak random (sistematis)
- Jika nilai *Asymp sig. (2 tailed)* lebih besar dari 0.05 maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>A</sub> ditolak. Hal ini berarti data residual terjadi secara random.

**Tabel 4.6**  
**Tabel Autokorelasi dengan *Run Test***

	Unstandarized Residual Per 1	Unstandarized Residual Per II
Test value	0.083	-0.258
Cases < test value	16	16
Cases <= test value	17	17
Total cases	33	33
Number of runs	13	15
z	-1.411	-0.703
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.158	0.482

Sumber : data diolah (2020)

Hasil *run test* pada tabel di atas dapat dilihat bahwa tidak terjadi autokorelasi, karena nilai Asymp sig. (2 tailed) pada dua persamaan di atas lebih besar dari 0.05.

## 5. Uji Heterokedastisitas

Dasar pengambilan keputusan dalam uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji *glejser* adalah sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0.05 maka kesimpulannya adalah tidak terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi.
- Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0.05 maka kesimpulannya adalah terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi.

**Tabel 4.7**  
**Tabel Heterokedastisitas dengan Uji *Glejser***

Coefficients <sup>a</sup>	
	Sig.
<b>Persamaan I</b>	0.280

Sumber: data diolah, lampiran 6a

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa pada persamaan I nilai signifikansi untuk variabel keputusan investasi adalah 0.280. karena nilai signifikansi tersebut  $> 0.05$  dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi tersebut.

**Tabel 4.8**  
**Tabel Heterokedastisitas dengan Uji *Glejser***

Coefficients <sup>a</sup>	
	Sig.
<b>Persamaan II</b>	
Keputusan Investasi	0.762
Kebijakan dividen	0.573

sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa pada persamaan II nilai signifikansi untuk variabel keputusan investasi adalah 0.762 dan untuk variabel kebijakan dividen sebesar 0.573. Karena nilai signifikansi dari kedua variabel tersebut  $>0.05$  dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi tersebut.

### 4.3 Analisis struktural I

M (kebijakan dividen)       $M = \beta \text{keputusan} + e_i$



Gambar 4.1

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

**Tabel 4.8**  
**Tabel Model Summary Keputusan Investasi terhadap Kebijakan Dividen**

Model	Adjusted R square
1	0.125

Sumber: data diolah (2020)

Besarnya angka *r square* diatas menunjukkan bahwa pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan dividen sebesar 12.5%. adapun untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan seperti yang ditampilkan angka-angka dari ANOVA pada tabel 4.9 berikut ini:

**Tabel 4.9**  
**ANOVA Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kebijakan Dividen**

Model	F	Sig
Regression	5.586	0.025
Residual		
Total		

Sumber: data diolah (2020)

Jika  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak dan juga sebaliknya jika  $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Dilihat

dari hasil perhitungan di atas, diperoleh *output* dengan F-hitung sebesar 5.586 > dari F-tabel sebesar 3.30, yang berarti  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Maka, model regresi tersebut sudah layak dan benar. Sehingga dapat ditarik simpulan bahwa keputusan investasi secara simultan mempengaruhi kebijakan dividen. Besar pengaruhnya sebesar 12.5% dengan signifikansi  $0.025 < \alpha = 0.05$ . Adapun besar pengaruh variabel lain diluar regresi dihitung dengan rumus :  $(1-r^2) = (1-0.125) = 0.875$  atau sebesar 87.5% seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.10 berikut ini:

**Tabel 4.10**

	<b>Model</b>	<b>Standardized Coefficients Beta</b>	<b>t</b>	<b>Sig.</b>
1	<b>(Constant)</b>		9,239	,000
	<b>Keputusan Investasi</b>	0,391	2,364	,025

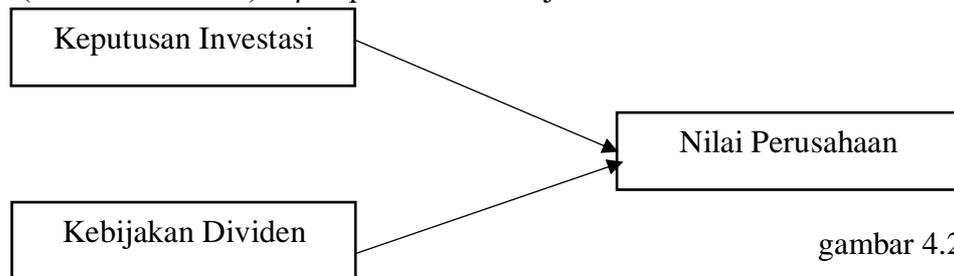
Sumber: data diolah (2020)

Jika t-hitung > dari t-tabel, maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak, begitu juga sebaliknya jika t-hitung < t-tabel, maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Besarnya angka t-tabel dengan signifikansi  $\alpha = 0.05$  dan dk  $(n-2) = 33-2 = 31$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka t-tabel sebesar 2.040. Mengacu pada tabel di atas, diperoleh t-hitung sebesar 2.364 > t-tabel 2.040, sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Artinya ada pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan dividen. Keputusan investasi terhadap kebijakan dividen berpengaruh sebesar 0.391 atau 39% dianggap signifikan positif dengan angka signifikansi  $0.025 < \alpha = 0.05$ .

#### 4.4 Analisis Substruktural 2

Persamaan Struktural 2

$$Y (\text{Nilai Perusahaan}) = \beta \text{ keputusan} + \text{Kebijakan} + E1$$



gambar 4.2

Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

**Tabel 4.11**  
**Tabel Model Summary Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Model	<i>Adjusted R Square</i>
1	0.143

Sumber: data diolah (2020)

Besarnya angka *R Square* diatas menunjukkan bahwa penguaruh keputusan investasi terhadap kebijakan dividen 14.3%. Adapun untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan seperti pada tabel 4.12 yang menampilkan angka-angka dari tabel ANOVA, berikut ini:

**Tabel 4.12**  
**ANOVA dengan Nilai F dan Sig.**

Model	F	Sig
Regression	3,666	,038 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

Sumber: data diolah (2020)

Jika  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak dan juga sebaliknya jika  $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Mengacu pada hasil perhitungan di atas, diperoleh *output* dengan  $F\text{-hitung}$

sebesar  $3.666 > F$  tabel sebesar 3.30, yang berarti  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Maka, model regresi tersebut adalah layak dan benar. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan. Besar pengaruhnya sebesar 14.3% dengan signifikansi  $0.038 < \alpha = 0.05$ . adapun besar pengaruh variabel lain di luar regresi dihitung dengan rumus :  $(1-r^2) = (1-0.143) = 0.857$  atau sebesar 85.7% seperti yang ditunjukkan pada Tabel 4.13 berikut ini:

**Tabel 4.13**  
**Tabel Coefficients Pengaruh Keputusan Investasi Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Model		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
<b>1</b>	<b>(Constant)</b>		-1,673	,105
	<b>Keputusan</b>	,046	,261	,796
	<b>Kebijakan</b>	,423	2,379	,024

Sumber : Data diolah (2020), lampiran 12

Jika  $t$ -hitung  $>$   $t$ -tabel, maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak, begitu juga sebaliknya jika  $t$ -hitung  $<$   $t$ -tabel, maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Besarnya angka  $t$ -tabel dengan signifikansi  $\alpha = 0.05$  dan  $dk (n-k) = 33-3 = 30$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t$ -tabel sebesar 2.042. Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sebagai berikut:

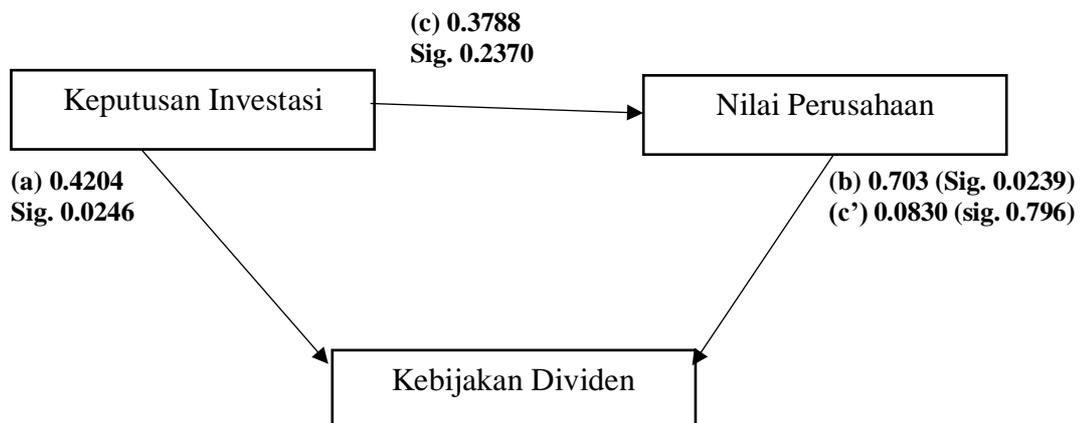
1. Berdasarkan tabel di atas, diperoleh  $t$ -hitung sebesar  $0.261 <$   $t$ -tabel sebesar 2.042, sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Artinya tidak ada pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh sebesar 0.046

atau 4.6% dan dianggap tidak signifikan dengan angka signifikansi  $0.796 > \alpha = 0.05$

2. Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh t-hitung sebesar  $2.379 > t$ -tabel sebesar 2.042, sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Artinya terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif sebesar 0.423 atau 42.3% dianggap signifikan positif dengan angka signifikansi  $0.024 < \alpha = 0.05$

#### 4.5 Uji Variabel Mediasi

##### a. Strategi *Casual Steps* Baron dan Kenny



Gambar 4.3  
Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Mediasi

Tiga persamaan regresi yang harus diestimasi dalam uji estimasi dengan strategi *casual steps*, antara lain:

1. Persamaan regresi sederhana variabel mediasi Kebijakan Dividen (M) pada variabel independen Keputusan Investasi (X)

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa Keputusan Investasi signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai signifikansi  $0.0246 < \alpha = 0.05$  dan koefisien regresi (a) = 0.4204

2. Persamaan regresi sederhana variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) pada variabel independen Keputusan Investasi (X)

Hasil analisis ditemukan bukti bahwa Keputusan Investasi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi  $0.2370 > \alpha = 0.05$  dan koefisien regresi (c) = 0.3788

3. Persamaan regresi berganda variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) pada variabel independen Keputusan Investasi (X) serta variabel mediasi Kebijakan Dividen (M).

Hasil analisis ditemukan bahwa keputusan investasi signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0.0239 < \alpha = 0.05$  dan koefisien regresi (b) = 0.703. Selanjutnya ditemukan *direct effect c'* sebesar 0.0830 yang lebih kecil dari  $c = 0.3788$ . Pengaruh variabel independen keputusan investasi terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0.796 > \alpha = 0.05$  setelah mengontrol variabel mediasi kebijakan dividen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model ini termasuk dalam kategori *full mediation* yang artinya variabel independen tidak mampu mempengaruhi variabel dependen tanpa melibatkan variabel mediator.

#### 4.6 Perhitungan pengaruh

##### a. Pengaruh langsung (*direct effect*)

1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

$$X \rightarrow M = 0.391$$

2. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

$$X \rightarrow Y = 0.046$$

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

$$M \rightarrow Y = 0.423$$

##### b. Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

$$X \rightarrow M \rightarrow Y = [0.391 \times 0.423] = 0.1654$$

##### c. Pengaruh Total (*Total Effect*)

1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

$$X \rightarrow M \rightarrow Y = [0.391 + 0.423] = 0.814$$

Jadi pengaruh total keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebesar 0.814

#### 4.7 Ringkasan penelitian

**Tabel 4.19**  
**daRingkasan Hasil Penelitian**

No	Hipotesis	Hasil Penelitian
1	H1 = Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Besarnya pengaruh sebesar 0.391 atau

No	Hipotesis	Hasil Penelitian
		39.1% dan signifikan dengan signifikansi $0.025 < \alpha = 0.05$
2	H2 = Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sebesar 0.046 dianggap tidak signifikan dengan angka signifikansi sebesar $0.796 > \alpha = 0.05$
3	H3 = Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0.423 atau 42.3% dianggap signifikan positif dengan angka signifikansi $0.024 < \alpha = 0.05$
4	H4 = kebijakan dividen memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	kebijakan dividen memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan ( <i>full mediation</i> )

## 4.8 Pembahasan Penelitian

### 4.8.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Keputusan investasi yang berpengaruh positif menunjukkan bahwa peningkatan investasi akan meningkatkan kebijakan dividen suatu perusahaan.

Sejalan dengan *signalling theory*, bahwa investor atau pihak luar membutuhkan informasi yang lebih untuk membuat suatu keputusan. Manajemen perusahaan ingin memberikan informasi kepada masyarakat bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus sehingga masyarakat lebih

berminat berinvestasi ke dalam perusahaan. Jika perusahaan dapat menarik masyarakat untuk berinvestasi ke dalam perusahaannya, maka perusahaan tersebut akan lebih mudah memperoleh tambahan modal guna membiayai kesempatan investasi yang ada.

Perusahaan dengan *cashflow* yang tinggi memiliki pembayaran dividen yang lebih tinggi dan atau hutang yang lebih tinggi. Semakin besar aset maka semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasional akan menambah kepercayaan pihak luar, dalam hal ini investor dan kreditor terhadap perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai pilihan pendanaan untuk membiayai kegiatan investasinya sehingga perusahaan akan tetap membagikan dividen untuk mensejahterakan para investor.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nyayu Khairani Putri<sup>77</sup> yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

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

Berdasarkan hasil penelitian, keputusan investasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa kenaikan belanja investasi merupakan suatu sinyal bagi

---

<sup>77</sup> Nyayu Khairani Putri, Isnurhadi, Yulianti. 2018. *Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Sektor Manufaktur yang terdaftar Di BEI.*

investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Hal ini menunjukkan bahwa belanja investasi tidak menyampaikan informasi mengenai nilai perusahaan di masa depan dan prospek perusahaan yang baik.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fania Yuliariskha<sup>78</sup> yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Berdasarkan hasil penelitian, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan. hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.

---

<sup>78</sup> Fania Yuliariskha. 2012. *Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi serta Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2008-2010)*. Universitas Brawijaya. hal 8.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rifandi Yoki Aziz<sup>79</sup> yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.8.4 Kebijakan Dividen memediasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memediasi pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Keputusan investasi sebagai variabel independen yang dalam penelitian ini diprosikan dengan *Total Asset Growth* tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung tanpa melibatkan kebijakan dividen, sehingga model penelitian ini termasuk dalam kategori *full mediation*.

Hal ini diperoleh melalui hasil kali pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan dividen (kebijakan jalur 0.4204 dan signifikan) dengan pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (koefisien jalur 0.7037 dan signifikan). Hasil kalkulasi tersebut menghasilkan pengaruh tidak langsung sebesar 0.3788. Berdasarkan fakta tersebut, diperoleh bahwa variabel kebijakan dividen secara penuh memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun

---

<sup>79</sup> Rifandi Yoki Aziz. 2107. *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Universitas Negeri Yogyakarta. 2017.

kebutuhan para pemegang saham. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nyayu Khairani Putri<sup>80</sup> yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

---

<sup>80</sup> Nyayu Khairani Putri, Isnurhadi, Yulianti. 2018. *Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Sektor Manufaktur yang terdaftar Di BEI.*