

## PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, TIPE PERUSAHAAN, INFLASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**Krida Salbiyanti**  
*Kridasalbiyanti11@gmail.com*  
**Maswar Patuh Priyadi**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### **ABSTRACT**

*This research aimed to examine the investment and funding decision, the dividend policy, company types and inflation effect on the company values at companies stated in Indonesia Stock Exchange. The research population were companies stated in Indonesia Stock Exchange 2014-2017. While, the sampling technique used purposive sampling metode as the samples were about 40 companies with 160 sample observing data. Moreover, the data analysis used multiple linier regression. Based on the result of model feasibility test, it shows that the regressions models which have been generated is feasible and it can be used for further analysis. Based on the result of data analysis and hypothesis testing, this research concluded that the investment decision (TAG) and dividend policy (DPR) variable had positive effect on the company value (Tobin's Q) and the company types had positive on the company value (Tobin's Q). On the other hand, funding decision variable had negative effect on the company value (Tobin's Q).*

*Keywords: investment decision, funding decision, dividend policy, companies tipe, inflation.*

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tipe perusahaan dan inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 4 (empat) tahun amatan yaitu tahun 2014 sampai dengan tahun 2017. Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* di dapatkan sampel sebanyak 40 perusahaan dengan data yang diobservasi sebanyak 160 sampel. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasar hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa model regresi yang dihasilkan layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya. Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi (TAG) dan Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Variabel Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sedangkan variabel yang lain, Tipe perusahaan (TIP) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Kata kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tipe perusahaan, inflasi.

### **PENDAHULUAN**

Perusahaan didirikan dan dijalankan untuk mencapai tujuan kesejahteraan pemilik. Terdapat beberapa hal yang dapat menjadi tujuan dari didirikannya sebuah perusahaan, yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Yang kedua adalah dapat memakmurkan pemilik perusahaan. Yang ketiga adalah dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Darmawan, 2013). Menurut Afzal dan Rohman (2012), tujuan utama dari perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham yang ada di pasar modal merupakan bentuk dari kesepakatan antara permintaan dan penawaran, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi dari nilai perusahaan (Wijaya, *et al.* 2010). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan semakin tinggi nilai perusahaan

dapat meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya. Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan, karena harga saham sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Darminto, 2008), untuk itu manajemen dapat mengelola aktiva secara efisien sebagai upaya meningkatkan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Hal tersebut sebagai salah satu tugas mendasar dari manajer untuk meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*).

Keputusan investasi diproksikan dengan *Total Asset Growth (TAG)* menurut Noerirawan dan Muid (2012) adalah pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya dan merupakan besarnya pertumbuhan investasi pada aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai *TAG* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang dalam masa pertumbuhan di siklus hidup perusahaan. Pertumbuhan aset yang tinggi bisa disebabkan oleh pertumbuhan laba yang tinggi pada tahun-tahun sebelumnya, sehingga nilai aset setiap tahun akan meningkat. Perusahaan yang memiliki aset yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki proyeksi laba yang bagus dalam kurun waktu ke depan. Hal ini dipandang investor sebagai peluang yang bagus untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai *TAG* tinggi. Nilai *TAG* yang tinggi akan memberikan harapan keuntungan yang besar di masa yang akan datang (Prasetyo, *et al.*, 2013). Hasil penelitian Wijaya, *et al.* (2010), Mardiyati *et al.* (2012) serta Noerirawan dan Muid (2012) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian Setiani (2013) yang mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil yang tidak konsisten tersebut peneliti akan menguji kembali keputusan investasi.

Keputusan pendanaan ini diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio (DER)*, yang merupakan rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas. Semakin tinggi nilai dari *DER* menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam pendanaan lebih tinggi dibandingkan ekuitasnya. Penggunaan utang dapat mengurangi pembayaran pajak sehingga laba akan lebih besar dan nilai perusahaan dapat meningkat yang berarti dengan menggunakan utang, dapat mempengaruhi nilai perusahaan. tetapi penggunaan utang hanya akan meningkatkan nilai perusahaan sampai pada suatu titik optimal. Penggunaan utang yang berlebihan dan melewati batas akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan utang tidak sebanding dengan biaya finansial atau kewajiban bunga dari utang (Mardiyati, *et al.* 2012). Penelitian Wijaya *et al.*, (2010), Mardiyati *et al.*, (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian Noerirawan dan Muid (2012), keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan hasil yang tidak konsisten tersebut peneliti akan menguji kembali keputusan pendanaan

Menurut Noerirawan dan Muid (2012) terdapat beberapa pendapat tentang bagaimana kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan, pendapat pertama disebut teori irrelevansi dividen yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat kedua disebut *Bird in The Hand Theory*, teori ini menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, dan pendapat yang ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai tersebut akan semakin rendah. Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* yaitu persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Wijaya *et al.*, 2010). Semakin tinggi nilai *DPR* maka semakin tinggi pula pembagian *cash dividend* jika dibandingkan dengan laba per lembar sahamnya. Apabila perusahaan merencanakan untuk membagikan labanya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen daripada menahannya, maka para investor akan lebih tertarik untuk

menginvestasikan dananya pada perusahaan yang membagi labanya secara konsisten, dengan bertambahnya investor yang menginvestasikan dananya pada perusahaan maka harga saham perusahaan akan meningkat, dan dengan meningkatnya harga saham tersebut maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Penelitian Wijaya *et al.*, (2010); Mardiyati *et al.*, (2012); Mayogi dan Fidiana, (2016) yang menyatakan bahwa keputusan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda hasil penelitian Afzal dan Rohman (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil yang tidak konsisten tersebut peneliti akan menguji kembali kebijakan dividen.

Selain variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, Variabel lain yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah tipe industri. Tipe perusahaan adalah salah satu Karakteristik perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tipe perusahaan adalah karakteristik yang dimiliki oleh perusahaan yang berkaitan dengan bidang usaha, risiko usaha, karyawan yang dimiliki, dan lingkungan perusahaan. Tipe perusahaan dibedakan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan *high-profile* dan *low-profile*. *High profile companies* didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki *consumer visibility*, tingkat risiko politik dan tingkat kompetisi yang tinggi sehingga perusahaan seperti ini menjadi sorotan masyarakat, karena aktivitas operasi yang memiliki potensi untuk bersinggungan dengan kepentingan luas. Masyarakat umumnya lebih sensitif terhadap tipe industri ini karena kelalaian perusahaan dapat berakibat fatal bagi masyarakat. Perusahaan *high profile* lebih mengungkapkan aktivitas terkait sosial, lingkungan dan ekonominya dibandingkan perusahaan *low profile* (Ahmad, 2014). Hasil penelitian Sembiring (2006); Ikhwandarti *et al.* (2011) menemukan bukti empiris bahwa tipe industri berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara Permatasari (2014) menemukan bukti empiris bahwa tipe industri tidak pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil yang tidak konsisten tersebut peneliti akan menguji kembali tipe perusahaan.

Inflasi merupakan indikator ekonomi yang menggambarkan turunnya nilai rupiah, dan kondisi ini ditandai dengan meningkatnya harga barang-barang kebutuhan yang ada di pasar secara terus-menerus. Inflasi dapat menyebabkan daya beli masyarakat berkurang karena harga-harga yang ada dipasar meningkat secara terus menerus. Oleh sebab itu, investor akan cenderung tidak tertarik untuk membeli saham dan akan menyebabkan harga saham perusahaan menurun yang diikuti dengan nilai perusahaan yang juga akan turun. Menurut Noerirawan dan Muid (2012) inflasi yang terjadi pada suatu negara sangat berpengaruh terhadap kurs atau nilai tukar dari negara tersebut. Laju inflasi yang tidak diantisipasi dapat mengakibatkan harga saham di BEI turun (Suardani dan putri, 2012).

Inflasi telah menjadi suatu fenomena ekonomi yang menarik dan penting sehingga perlu mendapat perhatian yang lebih (Suparno, 2010). Inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Dengan semakin tingginya inflasi maka daya beli masyarakat akan berkurang, sehingga akan berpengaruh pada harga saham. Penelitian Putra *et al.* (2017) serta penelitian Kumar dan Puja (2012) menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Berbeda dengan hasil penelitian Hamidah *et al.* (2015); Nurdin (2017) Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terkait *gap research* tersebut penelitian akan menguji kembali inflasi.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka permasalahan yang akan diteliti adalah: apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tipe perusahaan dan inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, sedang tujuan penelitian adalah untuk mengetahui dan

membuktikan secara empiris: bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tipe perusahaan dan inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **TINJAUAN TEORITIS**

### **Teori Signal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal melandasi penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) kepada pemakainya. Menurut Indrawan (2008) teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antar perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Prapaska, 2012).

### **Teori *Pecking Order***

*Pecking Order* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi, 2012:313). Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Menurut Brealey *et al.*, (2008:25), urutan pendanaan menurut teori *pecking order* adalah Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

### **Teori *Trade Off***

Teori struktur modal pertama kali dipelopori oleh Modigliani dan Miller tahun 1958. Salah satu asumsi dalam pasar sempurna adalah tidak ada pajak. Proporsi MM adalah "jika tidak ada pajak, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan". Dengan kata lain, jika tidak ada pajak, maka struktur modal adalah *irrelevance*. Proporsi ini dibuktikan dengan menggunakan arbitrase. Dalam perkembangannya, Modigliani-Miller memasukkan unsur pajak, sehingga struktur modal menjadi relevan, karena bunga yang dibayarkan akibat menggunakan utang dapat mengurangi penghasilan kena pajak (*tax deductible*). Nilai perusahaan akan maksimum, jika perusahaan menggunakan 100% utang dan semakin banyak utang adalah semakin baik, fenomena ini disebut *corner optimum leverage decision* (Mutamimah dan Rita, 2009).

Implikasi *trade-off theory* menurut Brealey dan Myers (1991) adalah : (1) Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan lebih kecil utang dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang yang semakin besar akan meningkatkan beban bunga, sehingga akan semakin mempersulit keuangan perusahaan; (2) Perusahaan yang dikenai pajak tinggi pada batas tertentu

sebaiknya menggunakan banyak utang karena adanya *tax shield*; (3) Target rasio utang akan berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain. Perusahaan yang *profitable*, dan *tangible asset* mempunyai target rasio utang lebih tinggi. Perusahaan *unprofitable* dengan risiko tinggi dan *intangible assets* mempunyai rasio utang lebih rendah dan lebih mengandalkan pada ekuitas.

### Teori Legitimasi

Deegan (2000:253) menyatakan dalam teori legitimasi terdapat suatu gagasan mengenai "kontrak sosial" antara organisasi dengan lingkungan dimana organisasi tersebut beroperasi. Konsep "kontrak sosial" digunakan untuk menunjukkan harapan masyarakat tentang cara yang seharusnya dilakukan organisasi dalam melakukan aktivitas. Harapan masyarakat terhadap perilaku perusahaan dapat bersifat implisit dan eksplisit. Bentuk eksplisit dari kontrak sosial adalah persyaratan legal, sementara bentuk implisitnya adalah harapan masyarakat yang tidak tercantum dalam peraturan legal. Pengungkapan pelaporan sosial dan lingkungan menjadi salah satu cara perusahaan untuk mewujudkan kinerja yang baik kepada masyarakat dan investor. Dengan pengungkapan tersebut, perusahaan akan mendapatkan *image* dan pengakuan yang baik serta akan memiliki daya tarik dalam penanaman modal atau investor dalam negeri maupun asing (Branco dan Rodrigues, 2008). Teori legitimasi tersebut dibutuhkan oleh institusi-institusi untuk mencapai tujuan agar sejalan dengan masyarakat luas. Sedangkan menurut Reverte (2009) teori legitimasi merupakan suatu gagasan tentang kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat, dimana dalam teori ini, untuk diterima oleh masyarakat, perusahaan harus mengungkapkan aktivitas sosial perusahaan sehingga akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan berbagai bentuk investasi yang jangka waktu kembalinya modal lebih dari satu tahun (Sutrisno, 2017). Investasi sebagai penanaman modal dalam aktiva dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Perusahaan dalam melakukan aktivitas operasional membutuhkan investasi barang modal (*capital investment*) yaitu berupa aset nyata seperti pabrik, mesin, peralatan, persediaan dan aset berwujud lainnya untuk menghasilkan setiap unit penjualan dalam jangka panjang. Investasi aktiva riil untuk menjalankan operasional disebut aktiva operasi (*operating assets*). Investasi perusahaan dalam bentuk aktiva jangka panjang disebut aktiva lancar (*non-current assets*). Keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul (Martono dan Harjito, 2012). Keputusan investasi ini diproses dengan menggunakan *Total Asset Growth (TAG)*. *TAG* menunjukkan besarnya pertumbuhan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada tahun tertentu. Rasio *TAG* ini dirumuskan sebagai berikut (Noerirawan dan Muid, 2012):

$$TAG = \frac{\text{Total asset}_n - \text{Total asset}_{n-1}}{\text{Total asset}_{n-1}}$$

### Keputusan Pendanaan

Menurut Ross (2009) keputusan pendanaan merupakan struktur komposisi antara hutang jangka panjang dan saham di dalam pendanaan jangka panjang perusahaan. Hutang jangka panjang merupakan bagian dari klaim kreditor terhadap aset perusahaan, sementara saham merupakan klaim pemegang saham atas perusahaan. Keputusan mengenai struktur modal yang optimal merupakan hal yang menjadi perhatian dari seorang manager keuangan suatu perusahaan, hal ini karena struktur modal suatu perusahaan mempengaruhi

nilai dan risiko suatu perusahaan. Disamping itu pada umumnya biaya penerbitan hutang jangka panjang lebih murah dibanding dengan penerbitan saham. Pada umumnya, penelitian mengenai struktur modal difokuskan pada proporsi antara hutang (*debt*) dengan modal (*equity*) yang dilihat pada sisi kanan dari neraca perusahaan. Keputusan pendanaan diprosikan dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2012). Rasio ini dirumuskan sebagai berikut (Harahap, 2013):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

### Kebijakan Dividen

Dividen adalah salah satu *return* yang diharapkan dan akan diperoleh oleh para pemegang saham. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Ramkisyah dan Gunawan (2011) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan. Dalam PSAK No. 23 (IAI; 2012) merumuskan dividen sebagai distribusi laba kepada para pemegang saham sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Laba bersih perusahaan akan berdampak berupa peningkatan saldo laba (*retained earning*) perusahaan. Apabila saldo laba didistribusikan kepada pemegang saham maka saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang didistribusikan tersebut. Menurut Sutrisno (2017), dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Keputusan dividen dalam perusahaan akan menghasilkan kebijakan dividen. Kebijakan keuangan ini merupakan keputusan yang penting, karena dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen yang tepat dapat berimplikasi terhadap kekayaan pemegang saham perusahaan (Warsono, 2012:271). Kebijakan Dividen ini menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* yaitu persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Houston, 2012). Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

### Tipe Perusahaan

Tipe perusahaan (*profile*) adalah karakteristik yang dimiliki oleh perusahaan yang berkaitan dengan bidang usaha, risiko usaha, karyawan yang dimiliki, dan lingkungan perusahaan. Robberts (1992) mendefinisikan perusahaan *high-profile* adalah perusahaan yang memiliki visibilitas konsumen, risiko politis yang tinggi, atau menghadapi persaingan yang tinggi. Sedangkan *low profile companies* didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki tingkat *consumer visibility* dan *political visibility* yang rendah. Purwanto (2011), para peneliti akuntansi sosial tertarik untuk menguji pengungkapan sosial pada berbagai perusahaan yang memiliki perbedaan karakteristik. Salah satu perbedaan karakteristik yang menjadi perhatian adalah tipe i perusahaan, yaitu perusahaan yang *high profile* dan *low profile*. Menurut Ahmad (2014) perusahaan *high-profile* adalah industri yang memiliki visibilitas konsumen, risiko politis yang tinggi, atau menghadapi persaingan yang tinggi. Sedangkan *low profile companies* didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki tingkat *consumer visibility* dan *political visibility* yang rendah.

Pada penelitian ini, perusahaan yang dikategorikan sebagai *high profile* antara lain perusahaan perminyakan dan pertambangan lain, kimia, hutan, kertas, otomotif, penerbangan, agribisnis, tembakau dan rokok, produk makanan dan minuman, media dan

komunikasi, energi (listrik), *engineering*, kesehatan serta transportasi dan pariwisata. Sedangkan kelompok perusahaan *low profile* terdiri dari bangunan, keuangan dan perbankan, *supplier* peralatan medis, properti, *retailer*, tekstil dan produk tekstil, produk personal, dan produk rumah tangga (Sembiring, 2006).

### Inflasi

Menurut Bank Indonesia (BI) inflasi adalah harga-harga yang cenderung meningkat secara umum dan terus menerus. Tingkat inflasi secara umum ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap barang dan jasa yang merupakan cerminan perilaku masyarakat atau pelaku pasar. Tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan bahwa risiko investasi cukup besar, sebab akan mengurangi tingkat pengembalian investor, sehingga kondisi ini menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Nurdin, 2017). Inflasi adalah indikator ekonomi yang menggambarkan turunnya nilai rupiah dan kondisi ini ditandai dengan meningkatnya harga barang-barang kebutuhan di pasar. Inflasi sering menjadi masalah dalam perekonomian suatu negara. Apalagi bila pemerintah tidak dapat mengatasi masalah inflasi ini dan tidak dapat menanggulangi laju pertumbuhannya. Tingkat inflasi dalam penelitian ini, diukur dengan menggunakan indeks harga konsumen, yaitu indeks harga konsumen tahun ini dikurangi dengan indeks harga konsumen tahun lalu dibagi dengan indeks harga konsumen tahun lalu di kali dengan 100%. Indeks harga konsumen dapat dirumuskan sebagai berikut (Noerirawan dan Muid; 2012):

$$INF_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}}$$

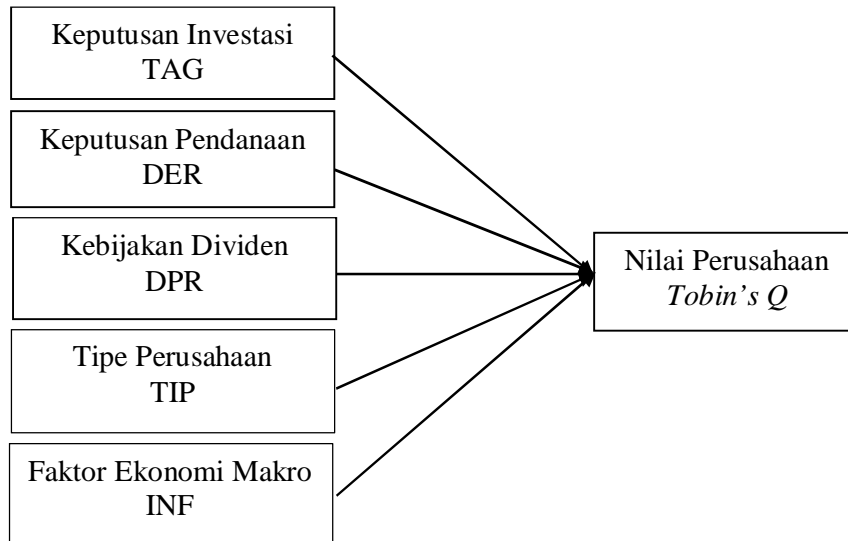
### Nilai perusahaan

Menurut Husnan (2013:7), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Keown (2012:470) nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar seluruh komponen keuangan perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual yang tercermin dari harga sahamnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan juga bisa disebut sebagai persepsi investor atau masyarakat umumnya terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar dalam penelitian ini, seperti yang diungkapkan oleh Rosiana *et al.*, (2013) karena apabila harga saham perusahaan meningkat, maka perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada para *shareholder*.

Nilai perusahaan dalam penelitian diukur menggunakan *Tobin's Q* karena informasi yang diberikan oleh *Tobin's Q* dinilai paling baik. *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan tidak terfokus pada investor dalam bentuk saham saja (Rosiana *et al.*, 2013). Perusahaan yang memiliki *Tobin's Q* dengan nilai yang semakin tinggi menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan semakin baik, karena investor akan mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk perusahaan yang memiliki nilai pasar aset yang lebih besar daripada nilai bukunya. Apabila nilai *Q* lebih kecil dari 1, berarti investasi dalam aktiva tidak menarik (Herawaty, 2008).

### Rerangka Konseptual

Model penelitian yang diajukan dalam gambar berikut ini merupakan rerangka konseptual dan sebagai alur pemikiran dalam menguji hipotesis.



**Gambar 1**  
Rerangka Konseptual

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Haruman (2007:15) menyatakan investasi yang tinggi yang dilakukan perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut akan dianggap sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya *et al.*, (2010), Mardiyati *et al.* (2012) dan Hidayat (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini terjadi karena keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Keputusan investasi sangat penting karena jika perusahaan salah dalam pemilihan investasi, maka akan mengganggu kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus menjaga perkembangan investasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan melalui kesejahteraan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan memperhatikan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesa pertama.

H<sub>1</sub> : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber dana terbagi dua yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan adalah hutang dan modal sendiri. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan seorang manajer haruslah mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan hutang dengan modal sendiri. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional diwakili oleh dua teori yaitu *Trade off Theory* dan *Pecking Order Theory*. *Trade off Theory* memperbandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. *Pecking order theory* menetapkan



suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2008). Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (dalam Wijaya *et al.*, 2010) yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya *et al.* (2010), Mardiyati *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:  
H<sub>2</sub> : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Prapaska, (2012), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. *Bird in the hand theory* memandang bahwa dividen tinggi adalah yang terbaik, karena investor lebih suka kepastian tentang *return* investasinya serta mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan (Analisa, 2011). Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah. *Dividend signaling theory* pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya dalam (Analisa, 2011). Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya *et al.* (2010), Mardiyati *et al.* (2012); Mayogi dan Fidiana, 2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dapat diajukan adalah :

H<sub>3</sub> : Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Tipe Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal berarti fleksibilitas kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga *size* bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan yang *high-profile* akan mempunyai nilai perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang *low-profile* (Ikhwandarti *et al.*, 2010). Perusahaan yang memiliki *high profile* akan cenderung lebih banyak memiliki kemampuan yang besar untuk dapat mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan atau meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *low profile*. Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ikhwandarti *et al.* (2010) yang menyatakan tipe industri berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : Tipe perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Noerirawan dan Muid (2012) inflasi adalah indikator ekonomi yang menggambarkan turunnya nilai rupiah, dan kondisi ini ditandai dengan meningkatnya harga barang-barang

kebutuhan di pasar. Meningkatnya inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat, karena harga-harga barang kebutuhan meningkat sedangkan, pendapatan masyarakat tetap. Sehingga inflasi sering menjadi suatu masalah terutama jika pemerintah tidak berhasil atau tidak mampu mengendalikan laju pertumbuhan. Berdasarkan Badan Pusat Statistik (BPS) tingginya inflasi dapat memberikan dampak negatif bagi kondisi sosial ekonomi yang menyebabkan turunnya kesejahteraan pemegang saham yang akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. sehingga tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tingginya inflasi dapat memberikan dampak negatif bagi kondisi sosial ekonomi yang menyebabkan turunnya kesejahteraan pemegang saham yang akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan, sehingga tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pendapat tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra *et al.*, (2017) serta penelitian Kumar dan Puja (2012) yang menyimpulkan bahwa faktor ekonomi makro yang diproksi dengan inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>5</sub> : Inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif (*quantitative research*), yaitu pola hubungan antara variabel yang akan diteliti yang sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis, dan teknik analisis statistik yang akan digunakan (Sugiyono, 2017:42). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 4 (empat) tahun pengamatan yaitu tahun 2014 sampai dengan tahun 2017.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu, kriteria tersebut (1) Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2017; (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut tahun 2014-2017; (3) Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama tahun 2014-2017; (4) Perusahaan yang memperoleh laba selama tahun 2014-2017; (5) Perusahaan yang membagikan dividen tunai selama tahun 2014-2017.

**Tabel 1**  
**Sampel Perusahaan**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2014-2017	1940
Kriteria sampel	
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2014-2017	(164)
Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dengan mata uang asing selama tahun 2014-2017	(148)
Perusahaan yang memperoleh kerugian selama tahun 2014-2017	(204)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai berturut-turut 2014-2017	(1264)
Jumlah sampel keseluruhan (4 tahun x 40)	160

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah), 2018

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data melalui sumber data sekunder, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara memanfaatkan laporan *annual report* perusahaan pertambangan yang diperoleh dari BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), *Fact Book*, maupun Galeri Pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai alokasi dana pada berbagai bentuk investasi berjangka panjang maupun pendek yang paling menguntungkan perusahaan. Keputusan investasi ini diproksikan dengan menggunakan *Total Asset Growth (TAG)*. *TAG* merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. *Rasio TAG* ini dirumuskan sebagai berikut (Noerirawan dan Muid, 2012)

$$TAG = \frac{\text{Total asset}_n - \text{Total asset}_{n-1}}{\text{Total asset}_{n-1}}$$

Keterangan : *TAG* : *Total Asset Growth* adalah rasio untuk melihat pertumbuhan aset, *Total Asset (n)*: Jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun ke-n, *Total Asset (n-1)* : Jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun ke n-1.

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Keputusan pendanaan diproksikan dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut (Harahap, 2013):

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menyangkut kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemilik saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini di proksi dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham (DPS) dengan laba per lembar saham (EPS) (Brigham dan Houston, 2012).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

Tipe perusahaan dibedakan menjadi dua jenis yaitu *high-profile industry* dan *low-profile industry* (Roberts, 1992). Perusahaan *high-profile* adalah perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat sensitivitas tinggi terhadap lingkungan atau disebut juga dengan *consumer visibility*, tingkat risiko politis yang tinggi atau tingkat kompetisi yang tinggi. Perusahaan dengan tipe industri ini memiliki risiko yang tinggi sehingga banyak mendapat sorotan dari masyarakat luas. Sedangkan perusahaan *low-profile* adalah perusahaan-perusahaan yang mempunyai *consumer visibility* dan *political visibility* yang rendah. Perusahaan dengan tipe industri ini mempunyai risiko yang terbilang rendah, sehingga sangat sedikit mendapat sorotan dari masyarakat luas.

Roberts (1992) mengelompokkan perusahaan-perusahaan dengan tipe perusahaan *high-profile* dan *low-profile*. Perusahaan-perusahaan yang digolongkan sebagai perusahaan *high-profile* antara lain perusahaan minyak dan pertambangan lainnya, kimia, hutan, kertas, otomotif, penerbangan, agribisnis, tembakau dan rokok, produk makanan dan minuman, media dan komunikasi, energi (listrik), *engineering*, kesehatan, serta transportasi dan pariwisata. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang digolongkan sebagai industri *low-profile* antara lain perusahaan bangunan, keuangan dan perbankan, pemasok peralatan medis, properti, perusahaan ritel, tekstil dan produk tekstil, produk personal, dan produk rumah

tangga. Tipe perusahaan diukur dengan menggunakan *dummy variable* yaitu diberi skor 1 apabila perusahaan termasuk dalam perusahaan *high profile* dan skor 0 apabila perusahaan termasuk dalam perusahaan *low profile* (Sembiring, 2006; Pratiwi dan Ismawati, 2017).

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada atau mengakibatkan kenaikan sebagian besar dari barang-barang lain. Pendekatan yang digunakan untuk menghitung inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (INF). Indeks harga konsumen dapat dirumuskan sebagai berikut (Noerirawan dan Muid, 2012; Hamidah *et al.*, 2015):

$$INF_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}}$$

Keterangan:  $INF_n$  : Laju Inflasi pada tahun ke-n,  $IHK_n$  : Rata-rata nilai indeks harga konsumen bulanan pada tahun ke-n,  $IHK_{n-1}$  : Rata-rata nilai indeks harga konsumen bulanan pada tahun ke n-1.

Nilai perusahaan, salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio Q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008). Variabel ini diberi simbol Q. Variabel ini telah digunakan oleh Herawaty (2008), dan Nurlela dan Islahudin (2008). Penghitungan menggunakan rumus :

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

Dimana: Q :Nilai Perusahaan, MVE : Nilai pasar ekuitas (MVE = *Closing price* x jumlah saham yang beredar), DEBT :Total hutang perusahaan, TA: Total aktiva

## Teknik Analisis Data

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami, yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, modus, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Secara umum bidang studi statistik deskriptif adalah: pertama, menyajikan data dalam bentuk tabel dan grafik; kedua, meringkas dan menjelaskan distribusi data dalam bentuk tendensi sentral, variasi dan bentuk (Kuncoro, 2013:30). Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Uji Statistik deskriptif tersebut dilakukan dengan program SPSS.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji statistik, yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji ststistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan uji *l-sample*. Jika didapatkan angka signifikan jauh diatas 0,05 yang berarti nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik, yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dimana uji ini dihitung dengan menggunakan alat bantu komputer dengan menggunakan program SPSS.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di

antara variabel (Ghozali, 2016:105). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas  $VIF = 1/Tolerance$ , jika  $VIF = 10$  maka  $Tolerance = 1/10 = 0,1$  (Ghozali, 2016:106).

### Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas, dan jika varians berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:139). Deteksi adanya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik; dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu Y adalah residual dari ( $Y$  prediksi- $Y$  sebelumnya) yang telah di *studentized*. Dasar dalam pengambilan keputusan: 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas; 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:139).

### Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:110), model regresi yang baik adalah regresi bebas dari autokorelasi. Salah satu metode yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah menggunakan uji *Durbin-Waston*. Dimana uji ini dihitung dengan menggunakan alat bantu SPSS.

### Analisis regresi linier berganda

Bentuk persamaan dari regresi linier berganda ini adalah:

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{TAG} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{DPR} + \beta_4 \text{TIP} + \beta_5 \text{INF} + e$$

Keterangan:

Tobin's Q	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	: Koefisien regresi dari variabel TAG, DER, DPR, UKP dan INF
TAG	: Keputusan investasi
DER	: Keputusan pendanaan
DPR	: Kebijakan deviden
TIP	: Tipe Petusahaan
INF	: Faktor Ekonomi Makro
e	: Variabel pengganggu

### Uji Kelayakan Model

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2016:97). Interpretasi: 1) Jika  $R^2$  mendekati 1 (semakin besar nilai  $R^2$ ), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin kuat, maka model dikatakan layak; 2) Jika  $R^2$  mendekati 0 (semakin kecil nilai  $R^2$ ), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin lemah, maka model dikatakan kurang layak.

## Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:98). Kriteria pengujian: 1)  $P\text{-value} < 0.05$  menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian; 2)  $P\text{-value} > 0.05$  menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

## Pengujian Hipotesis

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:98). Kriteria pengujian: 1) Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  berhasil ditolak yang berarti secara parsial keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tipe perusahaan, inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $h_0$  tidak berhasil ditolak berarti secara parsial keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tipe perusahaan, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif Statistik

Berikut ini disajikan statistik deskriptif hasil perhitungan SPSS yang tersaji dalam Tabel 2 berikut ini:

**Tabel 2**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan investasi	139	.01	.63	.1727	.11924
Keputusan pendanaan	139	.17	2.46	.9250	.52242
Kebijakan dividend	139	.00	.45	.1606	.10301
Tipe perusahaan	139	.00	1.00	.6475	.47948
Inflasi	139	3.02	8.36	4.6304	2.22260
Nilai perusahaan	139	.03	4.14	.8548	.81859
Valid N (listwise)	139				

Sumber: data sekunder diolah (2018)

Keputusan investasi (TAG) berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) keputusan investasi yang diukur dengan TAG pada 139 data observasi yang digunakan adalah sebesar 0,1727 dan mempunyai deviasi standar atau tingkat penyimpangan sebesar 0,11924. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki keputusan investasi yang relatif tinggi. Semakin tinggi nilai TAG dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan pada aset bisa disebabkan oleh laba yang tinggi pada tahun-tahun sebelumnya, sehingga nilai aset perusahaan setiap tahun akan meningkat.

Keputusan pendanaan (*DER*) berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) keputusan pendanaan (*DER*) pada 139 data observasi yang digunakan adalah sebesar 0,9250 dengan standar deviasi sebesar 0,52242. Hal ini perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai tingkat utang yang relatif rendah karena kurang dari 100%. Tingkat DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih melakukan pendanaan melalui ekuitas dibandingkan melalui utang. Perusahaan yang melakukan pendanaan melalui ekuitas kemungkinan akan lebih tinggi nilai perusahaannya karena dengan adanya

utang yang relatif kecil maka perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar bunga pinjaman, dan dengan adanya bunga pinjaman yang relatif rendah.

Kebijakan dividen (DPR) berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) kebijakan dividen yang diukur dengan DPR pada 139 data observasi yang digunakan adalah sebesar 0,1606 dan mempunyai deviasi standar atau tingkat penyimpangan sebesar 0,10301. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki kebijakan dividen yang relatif tinggi. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi nilai dari *dividend payout ratio*. Tipe perusahaan berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) Tipe perusahaan pada 139 data observasi yang digunakan adalah sebesar 0,6475 dan mempunyai deviasi standar atau tingkat penyimpangan sebesar 0,47948. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang termasuk kategori *high profile* umumnya merupakan perusahaan yang memperoleh sorotan dari masyarakat karena aktivitas operasi perusahaan memiliki potensi dan kemungkinan berhubungan dengan kepentingan masyarakat luas. Perusahaan *high profile* diyakini melakukan pengungkapan pertanggung jawaban sosial yang lebih banyak daripada perusahaan yang *low profile*.

Inflasi berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) inflasi pada 139 data observasi yang digunakan adalah sebesar 4.6304 dan mempunyai deviasi standar atau tingkat penyimpangan sebesar 2.22260. Tingkat inflasi secara umum ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap barang dan jasa yang merupakan cerminan perilaku masyarakat atau pelaku pasar. Nilai perusahaan (*Tobin's Q*) berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) *Tobin's Q* pada 139 data observasi yang digunakan adalah sebesar 0,8548 dengan deviasi standar sebesar 0,81859. *Tobin's Q* yang bernilai lebih dari 1 mempunyai arti bahwa perusahaan menghasilkan *earning* dengan tingkat *return* yang sesuai dengan harga perolehan aset-asetnya. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat).

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas Data**

Hasil uji normalitas dengan uji statistik *one sample Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai *K-S Kolmogorov-Smirnov* adalah 1.213 dan nilai signifikansi dari *unstandardized residual* sebesar 0,105. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Sedang grafik *normal probability-plot* pada titik-titik menyebar hanya di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hasil ini konsisten dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang dijelaskan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa data secara umum terdistribusi secara normal.

#### **Uji Multikolinearitas**

Berdasar hasil perhitungan statistik diketahui pada bagian *coefficient* diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk semua variabel tidak ada yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sedang nilai *tolerance* semua variabel mendekati 1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

#### **Uji Autokorelasi**

Hasil perhitungan autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin Watson* adalah sebesar 1,901. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi. Selain itu model regresi yang dihasilkan dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada nilai variabel independennya.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Berdasar grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik yang ada menyebar secara acak. Titik-titik juga terdapat baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu,

dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS tersebut disajikan dalam Tabel 3 berikut ini:

**Tabel 3**  
**Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.821	.052		2.141	.034
Keputusan investasi	.542	.078	.542	6.965	.000
Keputusan pendanaan	-.253	.122	-.253	-2.069	.040
Kebijakan deviden	.539	.115	.539	4.669	.000
Tipe perusahaan	.093	.187	.093	.494	.622
Inflasi	-.261	.120	-.261	-2.168	.032

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Sumber: data sekunder diolah (2018)

Berdasar Tabel 3, maka nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Tobin's Q = 0,821 + 0,542TAG - 0,253DER + 0,539DPR + 0,093TIP - 0,261INF + e$$

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Berikut adalah nilai *R-square* yang diperoleh dari hasil analisis.

**Tabel 4**  
**Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.761 <sup>a</sup>	.579	.565	.65959067

a. Predictors: (Constant), Inflasi, Keputusan pendanaan, Kebijakan deviden, Keputusan investasi, Tipe perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Sumber: data sekunder diolah (2018)

Berdasar Tabel 4 diperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,565. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 56,5% variasi dari keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER) kebijakan dividend (DPR), tipe perusahaan (TIP) dan inflasi (INF) sedangkan sisanya sebesar 43,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian, sehingga nilai dari faktor lain tidak ada dalam penelitian ini.

### Uji Kesesuaian Model

Hasil pengujian kesesuaian model tersaji pada tabel berikut ini.



**Tabel 5**  
**Hasil Uji Kesesuaian Model**

<b>ANOVA<sup>a</sup></b>						
<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	92.001	5	18.400	42.293	.000 <sup>b</sup>
	Residual	66.999	133	.504		
	Total	159.000	138			

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

b. Predictors: (Constant), Inflasi, Keputusan pendanaan, Kebijakan deviden, Keputusan investasi, Tipe perusahaan

Sumber: data sekunder diolah (2018)

Dari hasil uji kesesuaian model sebagaimana yang tersaji pada Tabel 5, diperoleh nilai F hitung sebesar 42,293 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Karena nilai probabilitasnya 0,000 jauh lebih kecil dari 0.05 maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

### Pengujian Hipotesis

Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada Tabel 6 berikut ini:

**Tabel 6**  
**Hasil Perhitungan Uji t**

Variabel	t hitung	Sig	Keterangan
Keputusan investasi	6.965	.000	Berpengaruh signifikan
Keputusan pendanaan	-2.069	.040	Berpengaruh signifikan
Kebijakan deviden	4.669	.000	Berpengaruh signifikan
Tipe perusahaan	.494	.622	Tidak berpengaruh signifikan
Inflasi	-2.168	.032	Berpengaruh signifikan

Sumber: data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 6 di atas, maka dapat dilihat pengaruh antar variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut: 1) Variabel keputusan investasi (TAG) secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) terdukung; 2) Variabel keputusan pendanaan (DER) secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar 0,040 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) terdukung; 3) Variabel kebijakan dividen (DPR) secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua ( $H_3$ ) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) terdukung; 4) Variabel tipe perusahaan (TIP) secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar 0,622 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua ( $H_5$ ) yang menyatakan tipe perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) tidak terdukung; 5) Variabel inflasi (INF) secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar 0,032 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua ( $H_5$ ) yang menyatakan inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) terdukung.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji parsial telah dilakukan antara keputusan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan t hitung sebesar 6,965 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga keputusan investasi (TAG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) terdukung. Sesuai dengan teori sinyal (*Signalling Theory*) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset dari tahun ke tahun yang selalu mengalami peningkatan dimungkinkan menjadi perhatian para investor jika akan melakukan investasi. Investor akan tetap berinvestasi terhadap perusahaan jika investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik walaupun aset mengalami penurunan atau peningkatan. Semakin tinggi nilai TAG dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan pada aset bisa disebabkan oleh laba yang tinggi pada tahun-tahun sebelumnya, sehingga nilai aset perusahaan setiap tahun akan meningkat. Dengan pertumbuhan aset yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba yang bagus dalam kurun waktu ke depan dan hal tersebut dipandang investor sebagai peluang yang bagus untuk berinvestasi terhadap perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat dan kemudian nilai perusahaan juga akan meningkat. Keputusan investasi (TAG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wijaya *et al.*, (2010); Mardiyati *et al.* (2012); Hidayat (2013) serta Noerirawan dan Muid (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji parsial telah dilakukan antara keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan t hitung sebesar -2.069 dengan nilai signifikansi sebesar 0,040 lebih kecil dari 0,05, sehingga keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) terdukung. Sesuai dengan *Trade Off Theory*, yang menyatakan bahwa sebelum mencapai suatu titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Namun, setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik, karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun (Hidayat, 2013). Secara teoritis, semakin tinggi nilai DER mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki persentase utang yang tinggi didalam struktur modal perusahaan, dengan penggunaan utang tersebut, akan meningkatkan dana yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat bertumbuh lebih cepat. Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Noerirawan dan Muid (2012), Mardiyati *et al.* (2012), Sari *et al.* (2015) yang menyimpulkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji parsial telah dilakukan antara kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan t hitung sebesar 4.669 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Sehingga Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) terdukung. Sejalan dengan teori *Bird in The Hand* Brigham dan Houston (2012:67), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap

bahwa risiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk deviden daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal. Tingginya DPR berarti dividen yang diberikan oleh perusahaan semakin tinggi. Kenaikan dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan dan menyatakan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga investor akan lebih tertarik dengan perusahaan dan hal tersebut akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan yang otomatis juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobins Q*), mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wijaya *et al.*, (2010), Mardiyati *et al.* (2012); Mayogi dan Fidiana (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Tipe Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji parsial telah dilakukan antara tipe perusahaan (TIPE) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan t hitung sebesar 0,494 dengan nilai signifikansi sebesar 0,622 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis ( $H_4$ ) yang menyatakan tipe perusahaan (TIP) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) tidak terdukung. Tipe perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) hal ini dimungkinkan bahwa investor tidak tertarik dengan tipe perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek, karena pada dasarnya tipe industri adalah karakteristik yang dimiliki oleh perusahaan yang berkaitan dengan bidang usaha yang dijalankan perusahaan selama ini baik itu perusahaan *high profile* dan *low profile*. Dengan demikian walaupun perusahaan *high profile* dan *low profile* hanya bersifat karakteristik yang dimiliki oleh perusahaan yang bersangkutan, sehingga tidak diperhitungkan oleh investor dalam berinvestasi terhadap perusahaan tersebut yang berdampak pada tipe perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tipe perusahaan (TIP) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobins Q*), mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Permatasari (2014) serta Sembiring (2006) yang menyatakan tipe perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Ikhwandarti *et al.* (2010) menemukan bukti empiris bahwa tipe perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji parsial telah dilakukan antara inflasi (INF) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan t hitung sebesar -2.168 dengan nilai signifikansi sebesar 0,032 lebih kecil dari 0,05, sehingga inflasi (INF) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sesuai dengan *signaling theory*, bergairahnya pertumbuhan dalam dunia usaha memberi signal positif bagi para investor untuk menginvestasikan dananya pada pasar modal sehingga jumlah permintaan saham meningkat dan harga saham sebagai cerminan dari nilai perusahaan juga ikut meningkat. Laju inflasi tertinggi selama periode pengamatan, yakni sebesar 8,36 persen yang terjadi pada tahun 2014, hal ini dimungkinkan karena tingginya inflasi dapat memberikan dampak negatif bagi kondisi sosial ekonomi yang menyebabkan turunnya kesejahteraan pemegang saham yang akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Inflasi (INF) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobins Q*), mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Putra *et al* (2017) serta Kumar dan Puja (2012) yang menyimpulkan inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Hamidah, *et al* (2015); Nurdin (2017) Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Keputusan investasi (TAG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Pertumbuhan aset yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba yang bagus dalam kurun waktu ke depan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat dan kemudian nilai perusahaan juga akan meningkat. Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Penggunaan utang akan mempercepat pertumbuhan perusahaan dan hal itu akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang mengakibatkan harga saham perusahaan akan meningkat dan kemudian nilai perusahaan juga akan meningkat. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Kenaikan dividen memberikan informasi mengenai keuntungan perusahaan dan menyatakan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan yang otomatis juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Tipe perusahaan (TIP) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hal ini dimungkinkan bahwa investor tidak tertarik dengan tipe perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek, karena pada dasarnya tipe industri adalah karakteristik yang dimiliki oleh perusahaan yang berkaitan dengan bidang usaha yang dijalankan perusahaan selama ini baik itu perusahaan *high profile* dan *low profile*. Inflasi (INF) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Meningkatnya inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat, karena harga-harga barang kebutuhan meningkat sedangkan, pendapatan masyarakat tetap.

### Saran

Karena periode pengamatan yang relatif pendek, disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan agar dapat lebih baik lagi dalam memprediksi nilai perusahaan itu sendiri. Bagi peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel diluar variabel yang sudah diteliti, menambah periode penelitian, serta memperhitungkan kondisi ekonomi makro lain, situasi politik dan kondisi umum regional serta internasional.

### DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A. dan A. Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting* 1(2): 1-9.
- Ahmad, F. 2014. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Sustainability Report (Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Artikel Penelitian*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang (UNP). Padang
- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2008). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 2(4): 1-18.
- Branco, M. C. dan L. L. Rodrigues. 2008. Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies. *Journal of Business Ethics*, 83: 685-701.
- Brealey, R dan S. Myers. 1991. *Principles of Corporate Finance*. McGrawHill, Inc. New York.
- Brealey., F. Myers, dan V. Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2012. *Fundamentals of Financial Management*, Ninth Edition, Horcourt College. United States of America.

- Darmawan, W. A. 2013. Analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2009-2011). *Jurnal Dinamika Manajemen* 3(2): 1-16.
- Darminto, 2008. Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen* 8(1): 138-149.
- Deegan, C. 2000. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Australia Pty Limited. Australia.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23*. Cetakan Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hamidah, Hartini dan U. Mardiyati. 2015. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas, Dan Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 6(1): 395-416.
- Hanafi, M. M. 2012. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) 11*. Purwokerto.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Herawaty, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Hidayat, A. 2013. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Padang.
- Husnan, S. 2013. *Manajemen Keuangan; Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Buku Dua. Edisi Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ikhwandarti, F. S. Pratolo dan R. Suryanto. 2010. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dan Pengungkapan Informasi Sosial Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 11(1): 1-15.
- Indrawan, D. C. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Keown, A. J. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Salemba Empat. Jakarta.
- Kumar, N.P. dan P. Puja. 2012. The Impact of Macroeconomic Fundamentals On Stock Prices Revisited: An Evidence From Indian Data. *Munich Personal Repec Archive (MPRA) Paper No. 38980*.
- Kuncoro. M. 2013. *Metode riset untuk bisnis & Ekonomi: Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Mamduh, S. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16(2): 232-242
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(1): 1-17
- Mayogi, D. G dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(1): 1-18
- Martono dan D. A. Harjito. 2012. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII. Yogyakarta.
- Mutamimah dan Rita. 2009. Keputusan Pendanaan :Pendekatan Trade-Off Theory Dan Pecking Order Theory. *EKOBIS* 10(1): 241 – 249.
- Noerirawan, M. R dan A. Muid. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007- 2010). *Diponegoro Journal of Accounting* 1(2): 1-12.
- Nurdin. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ekonomi Makro Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *MALIA: Jurnal Ekonomi Islam* 9(1): 17-33.
- Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Permatasari, H. D. 2014. Tipe Industri, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) (Studi pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Skripsi*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Prapaska, J. R. 2012. Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2009-2010. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang
- Prasetyo, D., Z. A. Zahro dan D. F. Azizah. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011). *Accounting Analysis Journal* 1 (2): 21-35.
- Pratiwi, I. dan Ismawati. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Accounting* 1(2): 1-10.
- Putra, S. A., Suhadak, dan Topowijoyo. 2014. Pengaruh Makro Ekonomi Dan Faktor Fundamental Terhadap Firm Value (Studi pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 13(2): 1-8.
- Putra, E.M., P. Kepramareni, dan N. L. G. Novitasari. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional Hasil Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat*. LPPM Unmas Denpasar: 569-579.
- Purwanto, A. 2011. Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Terhadap Corporate Social Responsibility *Jurnal Akuntansi & Auditing* 8(1): 1-94.
- Ramkisyah, T. E. P. dan I. S. Gunawan. 2011. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA* 2(2): 879-889.
- Reverte, C. 2009. Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, 88: 351-366.
- Roberts. F. 1992. Value Maximisation, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *European Financial Management*, 7(3): 297-317.
- Rosiana, G. A. M. E., G. Juliarsa, dan M. M. R. Sari. 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5(3): 723-738.
- Ross, R. E. 2009. *A Stakeholder Approach to Strategic Management*. In Hitt. Capstone Oxford.
- Sari, N. P., Y. Efni, dan E. H. Halim. 2015 Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan Dan Laba Ditahan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Set Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2013). *JOM Fekon* 2(1): 1-16.
- Setiani, R. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura* 12(1): 71-86

- Suardani dan A.A. Putri. 2012. Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro terhadap Kinerja Keuangan dan Return Saham Perusahaan Pada Industri Manufaaktur di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Sarathi* 16(2): 1-17.
- Sembiring, E. R. 2006. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Maksi Universitas Diponegoro Semarang* 6(1): 69-85.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Cetakan Keduapuluh lima. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Suparno. 2010. Tingkat Inflasi dan Rasio Likuiditas terhadap Risiko Saham Syariah. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 3(1): 1-9.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan; Teori Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Warsono. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPF. Yogyakarta.
- Wijaya, R. L. P., Bandi dan A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.