

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Achfian Suhartadi
suhartadiachfian@gmail.com
Suhernin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of investment decision, profitability and debt policy to the firm value which is proxy by price earning ratio, return on equity and debt to equity ratio on pharmaceutical companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The population in this research has been obtained by using purposive sampling method on pharmaceutical companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016 periods. Based on the predetermined criteria 8 pharmaceutical companies have been selected as samples. The analysis method has been conducted by using multiple linear regressions analysis and 25th version SPSS (Statistical Product and Service Solutions). The data in this research have been obtained from the official website of Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). The result of the research shows that investment decision give significant and positive influence. Profitability does not give any influence to the firm value. Debt policy does not give any influence to the firm value. Simultaneously, investment decision, profitability, and debt policy give influence to the firm value.

Keywords: investment decision, profitability, debt policy, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan price earning ratio, return on equity dan debt to equity ratio pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan farmasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS (Statistical Product and Service Solutions) versi 25. Sumber data dalam penelitian diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: keputusan investasi, profitabilitas, kebijakan hutang dan nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran politik para pemegang saham (Afzal dan Rohman, 2012). Kemakmuran pemegang saham bisa dinilai apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi (Norifita, 2013).

Husnan (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan memberikan gambaran mengenai kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai bentuk kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini.

Tabel 1
Nilai Perusahaan Farmasi

No	Kode Emiten	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	2,25	2,69	1,97	1,50	1,84
2	INAF	1,57	0,80	1,98	0,88	25,80
3	KAEF	2,86	2,02	4,75	2,59	6,84
4	KLBF	7,30	6,89	9,30	5,66	6,01
5	MERK	5,95	8,27	6,97	6,41	7,44
6	PYFA	1,08	0,84	0,77	0,59	1,03
7	SQBB	0,29	0,28	0,26	0,27	0,27
8	TSPC	5,00	3,79	3,15	1,82	1,94
	Rata-rata	3,29	3,20	3,64	2,47	6,40

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2017

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2016 memiliki rata-rata yang menurun pada tahun 2013, lalu mengalami peningkatan drastis pada tahun 2014, kemudian mengalami penurunan drastis pada tahun 2015 dan kembali mengalami peningkatan drastis pada tahun 2016. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio *price to book value* diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Menurut Horne dan Wachowicz (2012:2) ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan, yakni faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal meliputi persaingan perusahaan, teknologi, inflasi, tingkat bunga, tingkat ekonomi global, fluktuasi nilai tukar, pajak dan isu-isu lingkungan. Sedangkan faktor internal meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, keputusan manajemen aset, keputusan deviden, profitabilitas, *corporate social responsibility* dan *corporate governance*.

Keputusan investasi adalah keputusan untuk menanamkan modal dalam bentuk aset untuk mendapatkan keuntungan pada masa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan hal yang paling penting ketika perusahaan ingin menciptakan nilai, dengan menetapkan jumlah total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2012). Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2013). Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan resiko investasi yang mungkin timbul (Harjito dan Martono, 2013). Keputusan investasi dinilai penting karena akan mempengaruhi keberhasilan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas yang tinggi serta untuk mencapai tujuan perusahaan.

Lestari *et al.* (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan *return* yang besar. Tingkat keuntungan yang tinggi akan memberikan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas merupakan tolak ukur dari kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas menjadi salah satu hal yang diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham. Karena calon investor dan pemegang saham beranggapan profitabilitas berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima. Perusahaan akan mendapatkan laba sebagai timbal balik sementara pemegang saham akan mendapat dividen.

Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva ROA (*return on total assets*) dan tingkat pengembalian atas ekuitas ROE (*return on equity*). *Return on asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu, sedangkan *return on equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat ekuitas tertentu (Hanafi, 2013).

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk menandai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut *financial leverage* (Hemastuti, 2014). Kebijakan hutang termasuk sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari eksternal. Sebagian perusahaan beranggapan bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Lestari *et al.*, 2012).

Kebijakan hutang adalah instrumen yang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham sehingga nilai perusahaan semakin tinggi, namun peningkatan utang juga bisa menurunkan nilai perusahaan karena manfaat dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang telah dikeluarkan. Kebijakan hutang dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, sehingga menghindari investasi yang sia-sia dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016? (3) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?. Penelitian ini bertujuan untuk: (1) Untuk mengidentifikasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. (2) Untuk mengidentifikasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. (3) Untuk mengidentifikasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan (Suwardjono, 2014). Menurut Brigham dan Houston (2011:185), isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Brigham dan Houston (2013:184) mengasumsikan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan.

Signalling theory menjelaskan alasan perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Kewajiban perusahaan untuk memberikan informasi karena perusahaan lebih mengetahui tentang perusahaan dan prospek perusahaan yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur).

Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan memiliki arti yang sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi (Norifta, 2013). Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan.

Menurut Husnan (2013), nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat dan merupakan salah satu tugas manajer yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya.

Keputusan Investasi

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber yang dimiliki dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Menurut Harjito dan Martono (2013) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya.

Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang. Jika memperoleh keuntungan yang besar maka akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga dapat dikatakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Profitabilitas menjadi daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Investor menanamkan saham pada sebuah perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Return on asset (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu, sedangkan *return on equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi, 2013). Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang

Hutang adalah modal yang dapat dioperasikan dalam perusahaan berasal dari luar perusahaan yang bersifat sementara. Bagi perusahaan hutang merupakan kewajiban yang harus dibayar pada saat jatuh tempo. Dengan hutang perusahaan tidak perlu menyerahkan kepemilikannya. Menurut jangka waktunya hutang digolongkan menjadi dua yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang berasal eksternal perusahaan. Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang perusahaan otomatis akan memaksa manajemen untuk bertindak lebih efisien dan tidak konsumtif karena dapat berisiko pada kebangkrutan.

Manajer yakin akan prospek perusahaan yang baik dengan menggunakan kebijakan hutang, sehingga dengan penggunaan hutang yang lebih banyak, perusahaan menjadi lebih mampu membayar kewajiban dimasa mendatang. Investor

diharapkan akan menangkap hal tersebut sebagai sinyal positif keadaan perusahaan. Sehingga penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Terdahulu

1. Afzal dan Rohman (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, hasil yang diperoleh adalah keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan deviden berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Tarima *et al.* (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan hasilnya profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Languju *et al.* (2016)

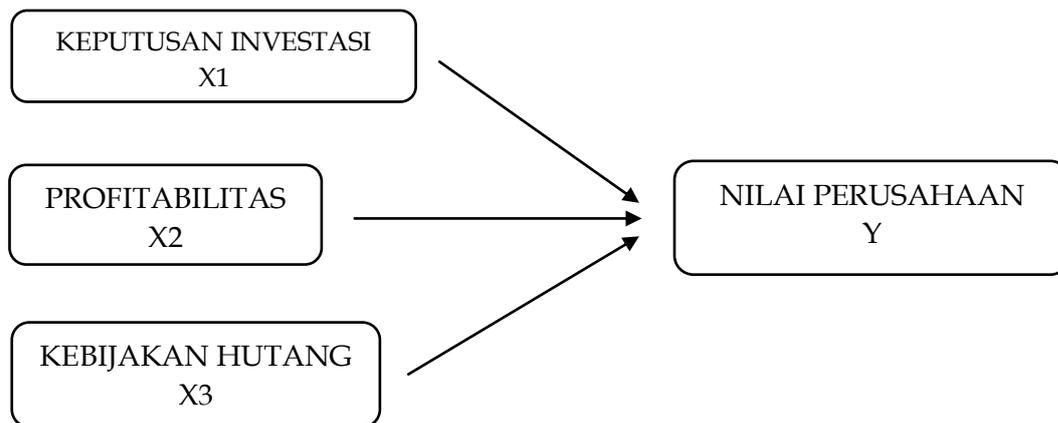
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *return on equity*, ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan property and real estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan hasilnya adalah *return on equity* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara *price earning ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Lebelaha dan Saerang (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *price earning ratio*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan hasilnya *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Putra dan Sarumpaet (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang, kebijakan deviden, kebijakan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan hasilnya adalah kebijakan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan deviden berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1
Rangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Lestari *et al.* (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan return yang besar. Tingkat keuntungan yang tinggi akan memberikan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012), Tarima *et al.* (2016), Lebelaha dan Saerang (2016), Putra dan Sarumpaet (2017) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disusun hipotesis mengenai keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

H₁: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dalam bentuk *return on equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan karena ROE berkaitan dengan modal sendiri yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Kasmir (2012) menyatakan bahwa *return on equity* dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Rasio ini dapat memperlihatkan bagaimana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan laba atas ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh Languju *et al.* (2016), Putra dan Sarumpaet (2017) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disusun hipotesis mengenai profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk menandai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut *financial leverage* (Hemastuti, 2014). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2013:157). Rasio ini memberi gambaran

perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan serta menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan modal untuk memenuhi kewajibannya dalam membayar hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Sarumpaet (2017), Lebelaha dan Saerang (2016) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disusun hipotesis mengenai kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

H_3 : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative Research*) yang bertujuan untuk mengetahui sebab-akibat serta pengaruh antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisis data sekunder dan data berbentuk angka yang ditunjukkan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan yang digunakan adalah tahun 2012-2016. Selama periode pengamatan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 11 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria dalam penentuan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016. (2) Perusahaan farmasi yang mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2012-2016. (3) Perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2012-2016. Berdasarkan kriteria dalam pemilihan sampel tersebut, peneliti mendapatkan hasil sebanyak 8 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, baik yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Penelitian ini menggunakan data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan untuk penelitian ini adalah teknik dokumenter, yaitu teknik pengambilan data dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji laporan keuangan perusahaan farmasi yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) atau akses internet melalui www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *price earning ratio* (PER), yang menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Menurut Brigham dan Houston (2011), *price earning ratio* (PER) dirumuskan dengan:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE), yang merupakan hasil pembagian antara laba bersih dengan modal sendiri. ROE mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik.

Menurut Harjito dan Martono (2013), *return on equity* (ROE) dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2013). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Wijaya dan Wibawa, 2010). Menurut Kasmir (2013), *debt to equity ratio* (DER) dirumuskan dengan:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *price to book value* (PBV). Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Wijaya dan Wibawa, 2010). Menurut Brigham dan Houston (2011), *price to book value* (PBV) dirumuskan dengan:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memiliki tujuan untuk memberikan gambaran (deskripsi) mengenai suatu data agar data yang tersaji menjadi mudah dipahami dan informatif. Statistik deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data seperti rata-rata (mean), simpangan baku (standard deviation), nilai minimum dan maksimum. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilakukan pada variabel keputusan investasi, profitabilitas, kebijakan hutang dan nilai perusahaan.

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	40	-23,13	357,75	32,6705	58,53730
P	40	-9,18	46,56	17,48	13,764
KU	40	0,21	1,59	0,5220	0,33757
NP	40	0,26	25,80	3,7980	4,44746
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2017

Dalam Tabel 2 menunjukkan Jumlah pengamatan (N) yang diteliti yaitu sebanyak 40 pengamatan yang terdiri dari perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016.

Keputusan investasi (KI) memperoleh nilai minimum sebesar -23,13 yang terdapat pada Indofarma (Persero) Tbk. pada tahun 2014 dan memperoleh nilai maksimum sebesar 357,75 yang terdapat pada Indofarma (Persero) Tbk. pada tahun 2016. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 32,6705 dengan standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 58,53730.

Profitabilitas (P) memperoleh nilai minimum sebesar -9,18 yang terdapat pada Indofarma (Persero) Tbk. pada tahun 2013 dan memperoleh nilai maksimum sebesar 46,56 yang terdapat pada PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk pada tahun 2016. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 17,48 dengan standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 13,764.

Kebijakan hutang (KU) memperoleh nilai minimum sebesar 0,21 yang terdapat pada PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk pada tahun 2013 dan memperoleh nilai maksimum sebesar 1,59 yang terdapat pada Indofarma (Persero) Tbk. pada tahun 2015. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,5220 dengan standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 0,33757.

Nilai perusahaan (NP) memperoleh nilai minimum sebesar 0,26 yang terdapat pada PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk pada tahun 2014 dan memperoleh nilai maksimum sebesar 25,80 yang terdapat pada Indofarma (Persero) Tbk. pada tahun 2016. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 3,7980 dengan standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 4,44746.

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi (KI), profitabilitas (P) dan kebijakan hutang (KU) dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (NP) apakah masing-masing variabel independen berpengaruh positif atau berpengaruh negatif dan untuk memprediksi nilai variabel dependen apabila variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$NP = 2,907 + 0,070 KI + 1,062 P - 3,029 KU + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil regresi, nilai konstanta (α) adalah 2,907, sehingga dapat diartikan bahwa nilai perusahaan (NP) akan memiliki nilai 2,907 jika keputusan investasi (KI), profitabilitas (P) dan kebijakan hutang (KU) masing-masing memiliki nilai 0.

Koefisien regresi keputusan investasi (KI) memiliki nilai sebesar 0,070 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) yang berarti jika variabel keputusan investasi (KI) mengalami kenaikan satu satuan maka variabel nilai perusahaan (NP) akan mengalami peningkatan sebesar 0,070 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Koefisien bernilai positif berarti bahwa apabila semakin meningkat *price earning ratio* maka semakin meningkat juga *price to book value*.

Koefisien regresi profitabilitas (P) memiliki nilai sebesar 1,062 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) yang berarti jika variabel profitabilitas (P) mengalami kenaikan satu satuan maka variabel nilai perusahaan (NP) akan mengalami peningkatan sebesar 1,062 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Koefisien bernilai positif berarti bahwa apabila semakin meningkat *return on equity* maka semakin meningkat juga *price to book value*.

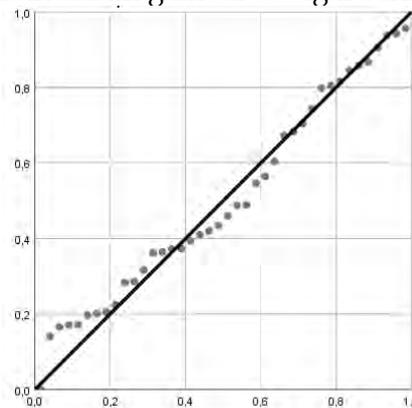
Koefisien regresi kebijakan hutang (KU) memiliki nilai sebesar -3,029 yang menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) yang artinya apabila variabel kebijakan hutang (KU) mengalami kenaikan satu satuan maka variabel nilai perusahaan (NP) akan mengalami penurunan sebesar 3,029 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Koefisien bernilai negatif berarti bahwa apabila semakin meningkat *debt to equity ratio* maka semakin menurun *price to book value*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk menguji apakah variabel dependen dan variabel independen dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak dan memenuhi standar statistik yang berhubungan dengan regresi linier berganda. Uji normalitas dalam penelitian menggunakan uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) dan grafik *normal probability plot*.

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS, nilai signifikansi *asympt. Sig. (2-tailed)* > 0,05 atau 0,200 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Serta hasil uji grafik *normal probability plot* terbukti data terdistribusi normal jika titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Hasil grafik *normal probability plot* disajikan dalam gambar sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2017

Gambar 2

Hasil Uji Normalitas dengan *Normal Probability Plot*

Grafik tersebut membuktikan bahwa penyebaran titik-titik telah mengikuti garis diagonal antara 0 dengan pertemuan antara sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*) yang menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Melalui uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) dan grafik *normal probability plot* dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut layak digunakan untuk menggunakan model penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas (independen) dalam model regresi. Model regresi yang layak tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Mendeteksi adanya gejala multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF (*variance inflation factor*) serta nilai *tolerance*. Hasil pengolahan data disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

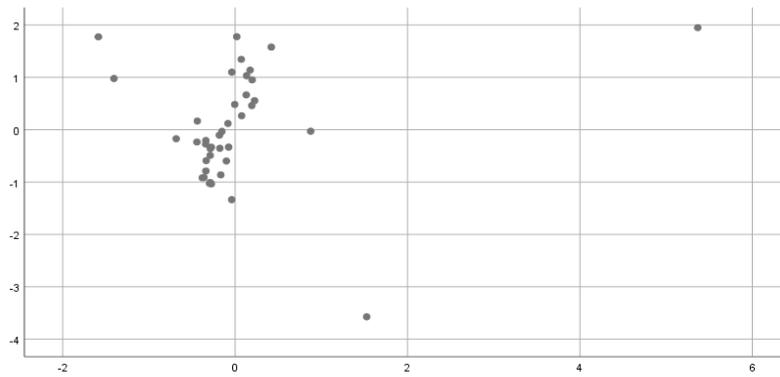
Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
	KI	0,773	
P	0,522	1,915	Bebas Multikolinieritas
KU	0,448	2,233	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2017

Hasil perhitungan SPSS diatas menunjukkan semua variabel independen tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang artinya tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan VIF (*variance inflation factor*) yang juga menunjukkan semua variabel independen tidak ada yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Melalui uji multikolinieritas dapat disimpulkan model regresi tersebut layak digunakan untuk digunakan model penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menguji apakah terjadi kesamaan *variance residual* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dan nilai residualnya (SRESID). Jika titik-titik tersebut membentuk pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar atau menyempit maka terjadi gejala heteroskedastisitas. Jika titik-titik tersebut menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dengan tidak membentuk pola tertentu maka tidak ada gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada gambar sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2017

Gambar 3

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatterplot

Dari hasil perhitungan SPSS diatas menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik *scatterplot* tidak mempunyai pola penyebaran yang jelas dan juga titik-titik tersebut menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Melalui hasil uji heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot* dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi gejala heteroskedastisitas sehingga layak digunakan untuk digunakan model penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan metode uji *Durbin-Watson* (DW-Test) untuk melihat ada atau tidaknya gejala autokorelasi pada model regresi. Uji *Durbin-Watson* dapat digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi kesalahan pengganggu dalam model regresi.

Hasil perhitungan SPSS menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,224 yang berarti terletak diantara -2 sampai 2 atau terletak di daerah tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi. Melalui hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson Test* dapat disimpulkan bahwa asumsi dalam model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi sehingga layak digunakan untuk digunakan model penelitian.

Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)

Uji Statistik F (Uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen (keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Pengujian F dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila diperoleh output SPSS nilai signifikansi $F < 0,05$, maka model penelitian dapat dikatakan layak.

Tabel 4

		Hasil Uji Statistik F (Uji F)				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	534,130	3	178,043	27,012	0,000 ^b
	Residual	237,287	36	6,591		
	Total	771,417	39			

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2017

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan, karena nilai signifikansi $< 0,05$ yaitu sebesar 0,000. Melalui Hasil uji statistik F dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen (keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang) dalam model regresi mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) sehingga layak untuk dilakukan penelitian.

Uji Korelasi (Uji R)

Uji R bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dengan skala-skala tertentu. Kuat lemahnya hubungan dapat diukur menggunakan jarak (*range*) antara 0 sampai dengan 1. Hasil pengolahan data disajikan pada tabel sebagai berikut:

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS dapat dikatakan bahwa variabel keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang memiliki korelasi yang sangat kuat terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil dari nilai koefisien korelasi yang diperoleh yaitu sebesar 0,832, sehingga layak untuk dilakukan penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk melihat hubungan yang sempurna atau tidak dengan adanya perubahan variabel independen (keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang) akan diikuti oleh variabel dependen (nilai perusahaan) pada proporsi yang sama. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1 ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 menunjukkan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan jika nilai mendekati 0 berarti terdapat korelasi yang lemah antara variabel bebas dengan variabel dependen. Hasil pengolahan data disajikan pada tabel sebagai berikut:

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS, nilai *R Square* sebesar 0,692. Hasil ini dapat diartikan bahwa variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 69,2%, sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Uji statistik t dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil pengolahan data disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Statistik t (Uji t)

Variabel	T	Sig.	Keterangan
KI	8,762	0,000	Signifikan
P	0,257	0,799	Tidak Signifikan
KU	-1,665	0,105	Tidak Signifikan

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2017

Berdasarkan hasil SPSS, dapat disimpulkan bahwa: (1) Variabel keputusan investasi (KI) memiliki nilai 8,762 dengan nilai signifikansi 0,000 yang artinya keputusan investasi (KI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan signifikan karena nilai signifikansi < nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$), sehingga keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hipotesis pertama diterima (2) Variabel profitabilitas (P) memiliki nilai 0,257 dengan nilai signifikansi 0,799 yang artinya profitabilitas (P) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan tidak signifikan karena nilai signifikansi > nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,799 ($0,799 > 0,05$), sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hipotesis kedua ditolak (3) Variabel kebijakan hutang (KU) memiliki nilai -1,665 dengan nilai signifikansi 0,105 yang artinya kebijakan hutang (KU) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan tidak signifikan karena nilai signifikansi > nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,105 ($0,105 > 0,05$), sehingga kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hipotesis ketiga ditolak.

Uji Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Uji koefisien determinasi parsial (r^2) bertujuan untuk melihat sejauh mana kontribusi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu yang memberikan pengaruh yang paling dominan (Sugiyono, 2012:180).

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS, dapat disimpulkan bahwa: (1) Keputusan investasi memiliki nilai r^2 sebesar 0,642. Hasil ini dapat diartikan bahwa besarnya kontribusi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 sebesar 64,2% (2) Profitabilitas memiliki nilai r^2 sebesar 0,009. Hasil ini dapat diartikan bahwa besarnya kontribusi profitabilitas terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 sebesar 0,9% (3) Kebijakan hutang memiliki nilai r^2 sebesar 0,034. Hasil ini dapat diartikan bahwa besarnya kontribusi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 sebesar 3,4%.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi (KI) Terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Hasil uji statistik t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi (KI) memiliki nilai koefisien 8,762 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai koefisien positif menunjukkan keputusan investasi dan nilai perusahaan memiliki arah yang sama. Hasil penelitian keputusan investasi (KI) yang dihitung dengan menggunakan *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value*. Dapat dikatakan signifikan karena nilai signifikansi

< nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis pertama yang telah dirumuskan, sehingga hipotesis pertama diterima.

Hal ini mengindikasikan semakin tinggi keputusan investasi perusahaan, maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi akan menggambarkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat serta menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Sehingga keputusan investasi yang tinggi memberikan nilai positif bagi para investor tentang nilai perusahaan tersebut. Selain itu semakin tinggi keputusan investasi yang dihitung dengan price earning ratio, maka akan meningkatkan harga per lembar saham sehingga mengindikasikan nilai perusahaan yang bagus dihadapan para investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Afzal dan Rohman (2012), Lebelaha dan Saerang (2016), Putra dan Sarumpaet (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (P) Terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Hasil uji statistik t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (P) memiliki nilai koefisien 0,257 dengan nilai signifikansi 0,799. Nilai koefisien positif menunjukkan profitabilitas dan nilai perusahaan memiliki arah yang sama. Hasil penelitian profitabilitas (P) yang dihitung dengan menggunakan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value*. Dapat dikatakan tidak berpengaruh karena nilai signifikansi > nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,799 ($0,799 > 0,05$). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang telah dirumuskan, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Hasil ini mengindikasikan semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Meskipun profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan, namun perusahaan menggunakan profitabilitas tersebut untuk laba ditahan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham. Hal tersebut berdampak pada nilai perusahaan sehingga tidak meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Tarima *et al.* (2016), Languju *et al.* (2016) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang (KU) Terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Hasil uji statistik t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang (KU) memiliki nilai koefisien -1,665 dengan nilai signifikansi 0,105. Nilai koefisien negatif menunjukkan kebijakan hutang dan nilai perusahaan tidak memiliki arah yang sama. Hasil penelitian kebijakan hutang (KU) yang dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value*. Dapat dikatakan tidak berpengaruh karena nilai signifikansi > nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,105 ($0,105 > 0,05$). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis ketiga yang telah dirumuskan, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hasil ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya hutang perusahaan, maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor atau pihak eksternal perusahaan tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya hutang perusahaan, karena investor dan pihak eksternal hanya memperhatikan bagaimana perusahaan menggunakan kebijakan hutang dengan baik sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Nilai koefisien negatif menunjukkan bahwa penggunaan hutang hanya menambah biaya bagi perusahaan sementara manfaat yang ditimbulkan hutang lebih kecil sehingga investor dan kreditor berpandangan perusahaan akan mengalami

kebangkrutan dengan biaya hutang yang tinggi sehingga persepsi tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Lebelaha dan Saerang (2016), Putra dan Sarumpaet (2017) yang menyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, dari hasil pembahasan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi memiliki nilai koefisien positif yang menunjukkan keputusan investasi dan nilai perusahaan memiliki arah yang sama. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi keputusan investasi perusahaan, maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi akan menggambarkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat serta menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Sehingga keputusan investasi yang tinggi memberikan nilai positif bagi para investor tentang nilai perusahaan tersebut. (2) Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki nilai koefisien positif yang menunjukkan profitabilitas dan nilai perusahaan memiliki arah yang sama. Hasil ini mengindikasikan semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Meskipun profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan, namun perusahaan menggunakan profitabilitas tersebut untuk laba ditahan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham. Hal tersebut berdampak pada nilai perusahaan sehingga tidak meningkatkan nilai perusahaan tersebut. (3) Hasil penelitian menunjukkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang memiliki nilai koefisien negatif yang menunjukkan kebijakan hutang dan nilai perusahaan tidak memiliki arah yang sama. Hasil ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya hutang perusahaan, maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor atau pihak eksternal perusahaan tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya hutang perusahaan, karena investor dan pihak eksternal hanya memperhatikan bagaimana perusahaan menggunakan kebijakan hutang dengan baik sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Nilai koefisien negatif menunjukkan bahwa penggunaan hutang hanya menambah biaya bagi perusahaan sementara manfaat yang ditimbulkan hutang lebih kecil sehingga investor dan kreditur berpandangan perusahaan akan mengalami kebangkrutan dengan biaya hutang yang tinggi jadi persepsi tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan analisis penelitian yang telah dilakukan maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut: (1) Bagi investor diharapkan memperhatikan faktor lain yang dapat meningkatkan serta menurunkan nilai perusahaan yang tidak terdapat pada penelitian ini. (2) Bagi perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan agar mendapat kepercayaan dari investor dan kreditur bagi perusahaan. (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel lain yang belum terdapat pada penelitian ini untuk dikaji serta menggunakan sampel yang berbeda dan menambah tahun penelitian untuk memperluas dan mengembangkan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A. dan A. Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting* 1(2).
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- _____ dan _____. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku ke 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE-YOGYAKARTA. Yogyakarta.
- Harjito, A.D dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketiga. EKONISIA. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2013. *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. BPFE. Yogyakarta.
- Hemastuti, C.P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(4).
- Horne, J.C.V. dan J.M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Salemba Empat. Jakarta.
- Jusriani. F.I., dan N.S. Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperis Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011). *Journal of Accouting* 2(2):1-10.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan ke-6. Rajawali Pers. Jakarta.
- Languju, O., M. Mangantar dan H.H.D. Tasik. 2016. Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Imiah Efisiensi* 16(2).
- Lebelaha, D.L.A. dan I.S. Saerang. 2016. Pengaruh Price Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(2).
- Lestari, I. F., Taufik T., dan Yusraini. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011). *Jurnal Berkala Imiah Efisiensi* 16(2).
- Norifta, R. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi* 15(2).
- Putra, M.R.A. dan T.L. Sarumpaet. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan sub sektor perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015). *Journal of Accounting* 2(2).
- Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R dan D*. Cetakan ke 14. Penerbitan Alfabeta. Bandung
- Suwardjono. 2014. *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.

Tarima, G., T. Parengkuan, dan V. Untu, 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(04).

Wijaya, L.R.P. dan B.A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Invetasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 13* Purwokerto.