

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN
KEBIJAKAN INVESTASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2012-2016**

SKRIPSI



**Oleh:
Hany Anjany
140810019**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN HUMANIORA
UNIVERSITAS PUTERA BATAM
TAHUN 2018**

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN
KEBIJAKAN INVESTASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2012-2016**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat
memperoleh gelar Sarjana**



**Oleh:
Hany Anjany
140810019**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN HUMANIORA
UNIVERSITAS PUTERA BATAM
TAHUN 2018**

SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana, dan/atau magister), baik di Universitas Putera Batam maupun di perguruan tinggi lain;
2. Skripsi ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan pembimbing;
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka;
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Batam, 15 Maret 2018

Yang membuat pernyataan,

Materai 6000

Hany Anjany

140810019

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN
KEBIJAKAN INVESTASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2012-2016**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat
memperoleh gelar Sarjana**

**Oleh
Hany Anjany
140810019**

**Telah disetujui oleh Pembimbing pada tanggal
seperti tertera di bawah ini**

Batam, 15 Maret 2018

**Syahril Effendi, S.E., M.Ak.
Pembimbing**

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertandatangan di bawah ini saya:

Nama : HANY ANJANY
NPM/NIP : 140810019
Fakultas : Ilmu Sosial dan Humaniora
Program Studi : Akuntansi

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat dengan judul:

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016

Adalah hasil karya sendiri dan bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Sepengetahuan saya, didalam naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip didalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata didalam naskah Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur PLAGIASI, saya bersedia naskah Skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang saya peroleh dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari siapapun

Batam, 15 Maret 2018

Materai 6000

Hany Anjany

140810019

ABSTRAK

Kebijakan hutang sering menimbulkan konflik antara manajer dengan pemegang saham di antaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan. Hal yang melatarbelakangi permasalahan bahwa kebijakan hutang yang diproksi melalui DER pada perusahaan manufaktur di masing-masing industri manufaktur mengalami perubahan yang cukup signifikan selama periode 2012 hingga 2016. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan investasi secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga bertujuan untuk memberikan bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi. Desain penelitian ini adalah studi *ex post facto*. Populasi dalam penelitian ini meliputi semua perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Dari populasi sebanyak 37 perusahaan diperoleh 8 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan 5 tahun (2012-2016). Sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling*. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 7,421 dan signifikansi 0,000, sehingga hipotesis pertama diterima. kebijakan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 7,792 dan signifikansi 0,000, sehingga hipotesis kedua diterima. Hasil uji kesesuaian model menunjukkan bahwa secara simultan kebijakan hutang (DER) dan kebijakan investasi (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 81,907 dan nilai signifikansi 0,000. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R2*) sebesar 0,806 menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan hutang (DER) dan kebijakan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan sebesar 80,6%, dan sisanya sebesar 19,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

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

ABSTRACT

Debt policy often lead to conflict between managers with the shareholders of which are making decisions related to fundraising activities and making decisions related to how the proceeds are invested. It is behind the problems that policy debt through DER in manufacturing firms in each manufacturing industry experienced significant changes over the period 2012 to 2016. The purpose of this study was to know the influence of debt policy and investment policy to the firm value. This study also aims to provide consideration for investors in making investments. The design of this research is an ex post facto study. Population in this study was to all manufacturing companies consumer goods industry sub sector listed in Bursa Efek Indonesia during 2012-2016. Based on certain criteria, there were 8 of 37 manufacturing companies that matched with the sample. The study used purposive sampling method in order to collect the sample. The statistical method used in this study was mutiple regression. The result of this study showed that debt policy (DER) has the positive (7,421) and significant (0,000) effect to the firm value. Investment policy (PER) has the positive (7,792) and significant (0,000) effect to the firm value. The goodness of fit testing showed that debt policy (DER) and investment policy (PER) were influenced to the firm value with count F value 81,907 and significant 0,000. The adjusted R2 was 0,806, that showed the influence of debt policy (DER), and investment policy (PER) to the firm value at 80,6%.

Keywords: firm value, debt policy and investment policy.

KATA PENGANTAR

Puji syukur bagi Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan karuniaNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan tugas akhir yang merupakan salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program studi strata satu (S1) pada Program Studi Akuntansi Universitas Putera Batam.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Karena itu, kritik dan saran akan senantiasa penulis terima dengan senang hati. Dengan segala keterbatasan, penulis menyadari pula bahwa skripsi ini takkan terwujud tanpa bantuan, bimbingan, dan dorongan dari berbagai pihak. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Nur Elfi Husda, S.Kom., M.SI. selaku Rektor Universitas Putera Batam;
2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora Bapak Suhardianto, S.Hum., M.Pd.;
3. Ketua Program Studi Akuntansi Bapak Haposan Banjarnahor, S.E., M.SI.;
4. Bapak Syahril Effendi, S.E., M.Ak. selaku pembimbing Skripsi pada Program Studi Akuntansi Universitas Putera Batam;
5. Dosen dan Staff Universitas Putera Batam;
6. Keluarga tercinta atas kasih sayang, doa dan semangat yang selalu diberikan;
7. Sahabat seperjuangan Ike, Kak Ratna, Betrin, Mba Ina, Kak Yuni, Ella terimakasih atas semua kenangan dan kebersamaannya selama ini, terimakasih telah menjadi sahabat dan saudara dalam berbagi suka dan duka, semoga persahabatan kita abadi;
8. Teman-teman S1 Akuntansi angkatan 2014, semoga nantinya menjadi orang sukses semuanya;
9. Orang terspesial terimakasih tanpanya penulis tidak akan maju sampai sejauh ini dan terimakasih selalu memberikan motivasi dan segala doa yang diberikan;
10. Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu dan memperlancar jalannya penelitian dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.

Semoga Allah SWT membalas kebaikan dan selalu mencurahkan hidayah serta taufik-Nya, Amin.

Batam, 15 Maret 2018

Penulis

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|----------------|
| HALAMAN SAMPUL DEPAN | i |
| HALAMAN JUDUL | ii |
| SURAT PERNYATAAN | iii |
| HALAMAN PENGESAHAN | iv |
| SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS | v |
| ABSTRAK | vii |
| ABSTRACT | viii |
| KATA PENGANTAR | viii |
| DAFTAR ISI | ix |
| DAFTAR GAMBAR | viii |
| DAFTAR TABEL | viii |
| DAFTAR RUMUS | viii |
| | |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1. Latar Belakang | 1 |
| 1.2. Identifikasi Masalah..... | 5 |
| 1.3. Batasan Masalah | 6 |
| 1.4. Rumusan Masalah..... | 6 |
| 1.5. Tujuan Penelitian | 7 |
| 1.6. Manfaat Penelitian | 7 |
| 1.6.1. Manfaat Teoritis..... | 7 |
| 1.6.2. Manfaat Praktis | 7 |
| | |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | 9 |
| 2.1. Teori Dasar..... | 9 |
| 2.1.1. Nilai Perusahaan | 9 |
| 2.1.2. Kebijakan Hutang | 10 |
| 2.1.3. Kebijakan Investasi..... | 14 |
| 2.1.4. Hubungan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan | 16 |
| 2.1.5. Hubungan Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan..... | 16 |

| | | |
|--|--|-----------|
| 2.3. | Penelitian Terdahulu | 18 |
| 2.4. | Kerangka Pemikiran..... | 19 |
| 2.5. | Hipotesis | 19 |
| BAB III METODE PENELITIAN | | 21 |
| 3.1. | Desain Penelitian | 21 |
| 3.2. | Operasional Variabel..... | 21 |
| 3.2.1. | Variabel Independen | 22 |
| 3.2.2. | Variabel Dependen..... | 23 |
| 3.3. | Populasi dan Sampel | 24 |
| 3.3.1. | Populasi..... | 24 |
| 3.3.2. | Sampel..... | 26 |
| 3.4. | Teknik Pengumpulan Data..... | 29 |
| 3.5. | Metode Analisis Data..... | 30 |
| 3.5.1. | Analisis Deskriptif | 30 |
| 3.5.2. | Uji Asumsi Klasik..... | 31 |
| 3.5.3. | Uji Pengaruh | 34 |
| 3.5.4. | Uji Hipotesis | 35 |
| 3.6. | Lokasi dan Jadwal Penelitian..... | 37 |
| 3.6.1. | Lokasi Penelitian..... | 37 |
| 3.6.2. | Jadwal Penelitian..... | 38 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN..... | | 39 |
| 4.1. | Hasil | 39 |
| 4.1.1. | Metode Analisis Statistik Deskriptif..... | 39 |
| 4.1.2. | Uji Asumsi Klasik..... | 41 |
| 4.1.3. | Uji Analisis Regresi Linier Berganda | 47 |
| 4.1.4. | Uji Hipotesis | 49 |
| 4.2. | Pembahasan..... | 53 |
| BAB V SIMPULAN DAN SARAN..... | | 55 |
| 5.1. | Kesimpulan | 55 |
| 5.2. | Saran | 56 |

DAFTAR PUSTAKA..... 58

- Lampiran 1. Pendukung Penelitian**
- Lampiran 2. Daftar Riwayat Hidup**
- Lampiran 3. Surat Keterangan Penelitian**

DAFTAR GAMBAR

| | Halaman |
|---|---------|
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran..... | 19 |
| Gambar 4.1 Grafik Histogram Price Earnings Ratio | 41 |
| Gambar 4.2 Grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual | 42 |
| Gambar 4.3 Grafik Scatter Plot..... | 45 |

DAFTAR TABEL

| | Halaman |
|--|---------|
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu | 18 |
| Tabel 3.1 Populasi Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016 | 24 |
| Tabel 3.2 Sampel Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016 | 27 |
| Tabel 3.3 Jadwal Penelitian..... | 38 |
| Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif..... | 40 |
| Tabel 4.2 Uji One-Sample Kolmogrov-Smirnov | 43 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas | 44 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Park Glejser | 46 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi | 47 |
| Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda..... | 48 |
| Tabel 4.7 Hasil Uji t (parsial)..... | 50 |
| Tabel 4.8 Hasil Uji F (simultan) | 51 |
| Tabel 4.9 Hasil Uji Analisis Determinasi (R^2)..... | 52 |

DAFTAR RUMUS

| | Halaman |
|---|---------|
| Rumus 3.1 <i>Debt to Equity Ratio</i> | 22 |
| Rumus 3.2 <i>Price Earnings Ratio</i> | 23 |
| Rumus 3.3 <i>Price to Book Value</i> | 23 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dunia bisnis telah mengalami pasang surut. Seiring perkembangan dunia bisnis maka kebutuhan dana yang besar juga semakin meningkat. (Suroto, 2015) menyatakan bahwa setiap perusahaan didirikan memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek yaitu memaksimalkan laba, sedangkan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan, yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya, karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan. Salah satu cara yang bisa ditempuh oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana dalam hal meningkatkan nilai perusahaan agar tetap kompetitif adalah melalui penerbitan saham ke pasar modal. Untuk itu, perusahaan harus mencari sumber dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya, selain memanfaatkan dana dari sektor perbankan. Kebutuhan sumber dana tersebut dapat dipenuhi dengan melakukan *go public* atau menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di pasar sekunder, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik, sehingga

mereka mau membayar lebih tinggi, hal ini sesuai dengan harapan mereka untuk mendapatkan *return* yang tinggi pula. Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan pada penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV).

Naik turunnya nilai perusahaan yang dilihat dari PBV di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan. Fenomena nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terjadi pada tahun 2011-2014 cenderung meningkat. “Konsumsi domestik meningkat tajam dalam beberapa tahun terakhir, sementara data investasi terkini menunjukkan laju pertumbuhan sektor manufaktur menjadi semakin cepat” dalam *The World Bank* (Jakarta, 10 Oktober, 2012). Meningkatnya laju pertumbuhan sektor manufaktur adalah hasil dari permintaan domestik, terutama untuk logam, makanan, bahan kimia dan suku cadang otomotif. Permintaan domestik seolah tidak terpengaruh oleh krisis keuangan global dan tumbuh sebesar 6,4 persen di paruh pertama 2012, berkat investasi dan konsumsi. Berdasarkan data yang diukur dengan rasio PBV menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan cenderung meningkat. Tahun 2011 sampai tahun 2013 selalu terjadi kenaikan, namun tahun 2014 terjadi penurunan, dari nilai 2,71 menjadi 2,37. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Dilihat dari data rata-rata nilai perusahaan manufaktur tidak ada nilai PBV yang dibawah satu, namun masih ada beberapa perusahaan manufaktur yang memiliki rasio PBV dibawah satu.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penggunaan hutang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, namun apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan (Pertwi, Tommy, & Tumiwa, 2016). Kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Di sisi lain penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak.

Fenomena yang terjadi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013 DER mengalami penurunan pada tahun 2009-2010 sebesar 0,72 kali, di mana tahun 2009 sebesar 2,06 kali menjadi 1,34 kali ditahun 2010 dan pada tahun 2011-2012 turun sebesar 0,52 kali, di mana tahun 2011

sebesar 1,45 kali menjadi 0,93 kali di tahun 2012. Sedangkan, peningkatan oleh adanya DER, yaitu sebesar 0,86 kali, di mana tahun 2012 sebesar 0,93 kali menjadi 1,79 kali di tahun 2013.

Kebijakan investasi sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan. Pada perkembangan di akhir tahun 2011, tercatat lebih dari 300 perusahaan yang mendaftarkan sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyak jumlah perusahaan, jelas akan membuat investor dihadapkan pada banyak pilihan sulit dalam mengambil kebijakan untuk berinvestasi. Menyikapi keadaan seperti ini, maka setiap investor harus lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan investasinya. Hal ini dikarenakan apabila kebijakan investasi tersebut kurang tepat, dimungkinkan investor tidak akan memperoleh *return* dan bahkan modal awal yang diinvestasikan akan hilang. Kebijakan investasi merupakan faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi kebijakan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki kebijakan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka kebijakan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Pertiwi et al., 2016).

Fenomena ketidakselarasan antara kebijakan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada PT. Astra International Tbk dan PT. Astra Otoparts Tbk fenomena menjelaskan ketika PBV mengalami penurunan dari tahun 1 ke tahun selanjutnya, diikuti dengan variabel X (PER/DER) yang meningkat dari tahun 1 ke tahun selanjutnya dan begitupun sebaliknya ketika PBV meningkat dari tahun 1 ke tahun selanjutnya, diikuti dengan variabel X yang mengalami penurunan dari tahun 1 ke tahun selanjutnya.

Berdasarkan penjelasan di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berikut hasil identifikasi masalah dari penelitian ini:

1. Penentuan kebijakan investasi yang kurang tepat dimungkinkan investor tidak akan memperoleh *return* dan bahkan modal awal yang diinvestasikan akan hilang.;
2. Penggunaan hutang yang tidak dikelola dengan baik akan menjadi hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan;
3. Terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan manajer dan dengan penyedia dana sebagai kreditu.

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini difokuskan hanya membahas tentang kebijakan hutang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini membutuhkan laporan keuangan perusahaan yakni periode tahun 2012 hingga 2016. Penelitian ini dilaksanakan pada Perusahaan Manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdapat di BEI Tahun 2012-2016.

1. Penelitian ini dibatasi pada ruang lingkup masalah yaitu nilai perusahaan pada PBV.
2. Batasan dalam variabel bebas hanya berfokus pada kebijakan hutang dan kebijakan investasi perusahaan.
3. Objek penelitian dibatasi hanya pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2012-2016?
2. Apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2012-2016?

3. Apakah kebijakan hutang dan kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2012-2016?

1.5. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini dapat dipaparkan seperti berikut ini :

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.6. Manfaat Penelitian

1.6.1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai wacana dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang manajemen keuangan.

1.6.2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Objek Penelitian

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan manufaktur terkait

informasi mengenai kebijakan hutang dan kebijakan investasi yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

2. Bagi Universitas Putera Batam

Terdapat 3 manfaat bagi universitas putera batam yaitu:

1. Memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur ilmu manajemen keuangan;
2. Memperkaya referensi kepustakaan dan menambah wawasan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Dasar

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut (Husnan, 2013) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, bagi perusahaan yang sudah *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal (Sudana, 2011).

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Wijaya & Wibawa, 2010), nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Nilai pasar berbeda dari nilai buku. Jika nilai buku merupakan harga yang dicatat pada nilai saham perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa tertentu yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar. Rasio nilai pasar memberi manajemen suatu indikasi tentang apa yang dipikirkan oleh investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa depan (Nurhayati, 2013). Berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar atau *Price to Book Value* tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau

dibawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. PBV yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu keberadaan rasio PBV sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya: Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung 14 dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014:20).

2.1.2. Kebijakan Hutang

Hutang adalah sumber pendanaan eksternal yang diperoleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya. Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. (Brigham & Houston, 2011) kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*. Perusahaan dapat mengurangi konflik tersebut

dengan mengalirkan sebagian kelebihan arus kas ke pemegang saham melalui dividen yang tinggi dan alternatif lainnya adalah penggunaan hutang. Diharapkan dengan hutang yang lebih tinggi memaksa manajer menjadi lebih disiplin. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Kebijakan hutang dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). Kebijakan hutang didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh para kreditur atau yang disebut dengan hutang dari pemilik, peserta, atau pengambil bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan.

Dari sudut pandang Investor dan kreditor, evaluasi kinerja perusahaan memberikan dasar untuk mengukur keberhasilan manajerial. Kreditor secara teratur menganalisis kinerja perusahaan untuk menentukan volume dan tarif untuk

menyediakan sumber keuangan. Rasio hutang membantu kreditor memahami strategi manajemen risiko perusahaan serta pendekatan konservatif / agresif terhadap aset dan kewajiban lancar dan tidak lancar. *Return on equity* yang diperoleh investor menggambarkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan investasi. Pemeriksaan terhadap kebijakan hutang dan kinerja perusahaan memberikan kontribusi kepada manajemen yang selalu berupaya mengoptimalkan rasio hutang terhadap ekuitas untuk menciptakan kekayaan berkelanjutan tidak hanya bagi investor tetapi juga bagi semua pemangku kepentingan (Sadeghian, Latifi, Soroush, & Aghabagher, 2012).

Prinsip manajemen perusahaan menuntut agar baik dalam memperoleh maupun menggunakan dana harus didasarkan pada efisiensi dan efektifitas. Efisiensi penggunaan dana berarti bahwa setiap rupiah dana yang ditanamkan dalam aktiva harus dapat digunakan seefisien mungkin untuk menghasilkan tingkat keuntungan investasi yang maksimal. Fungsi penggunaan dana meliputi perencanaan dan pengendalian penggunaan aktiva dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Pengalokasian dana harus didasarkan pada perencanaan yang tepat, agar dana yang menganggur menjadi kecil. Efisiensi penggunaan dana secara langsung dan tidak langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi.

Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, diantaranya yaitu *trade-off theory* dan *signalling theory*.

a. *Trade-off theory*

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham & Houston, 2011). *Esensi trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktur modal tertentu (Husnan, 2013).

Kesimpulan *trade-off theory* adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Walaupun model ini tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu:

1. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
2. Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

b. *Signalling theory*

Signalling theory menjelaskan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham & Houston, 2011).

Kebijakan hutang berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan hutang dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

2.1.3. Kebijakan Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2010). Kebijakan investasi merupakan keputusan yang menyangkut keputusan dalam pendanaan yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Kebijakan investasi dapat dikelompokkan kedalam 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. Aktiva jangka pendek didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun dan diterima sekaligus. Sedangkan aktiva jangka panjang didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, dana yang ditanamkan pada aktiva jangka panjang akan diterima kembali dalam waktu lebih dari satu tahun dan kembalinya secara bertahap.

Konflik kepentingan dan informasi asimetris mempengaruhi kebijakan keuangan perusahaan. Kecenderungan manajemen untuk membuat kebijakan yang akan memaksimalkan kemakmurannya sendiri dan bukan pada pemegang saham mengharuskan pemegang saham mengeluarkan biaya untuk mengendalikan aktivitas manajemen agar sesuai dengan kesepakatan kontrak antara pemegang saham, manajer, dan kreditur (Erkaningrum, 2013).

Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price Earnings Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan potensial perusahaan di masa datang. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham & Houston, 2011). Makin besar *price earnings ratio* suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. PER juga merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah.

2.1.4. Hubungan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang 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 utang dan modal sendiri. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seorang manajer haruslah mampu untuk mempertimbangkan komposisi antar penggunaan utang dengan modal sendiri. Keputusan hutang dapat juga diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*) yang merupakan komposisi dari keputusan pendanaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal (Purnamasari, Kurniawati, & Silvi, 2009).

Penelitian yang dilakukan (Wijaya, Bandi, & Wibawa, 2013) memberikan bukti empiris bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut :

H₁: Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.1.5. Hubungan Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). Menurut (Aji & Irene Rini Demi Pangestuti, 2012), *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham

(*market price*) dengan *Earnings Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Permintaan saham yang tinggi akan membuat nilai saham meningkat, peningkatan nilai saham akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan melalui nilai PBV.

(Prasetyo, 2011) menyatakan manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan dimasa 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. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut :

H2: Kebijakan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.3. Penelitian Terdahulu

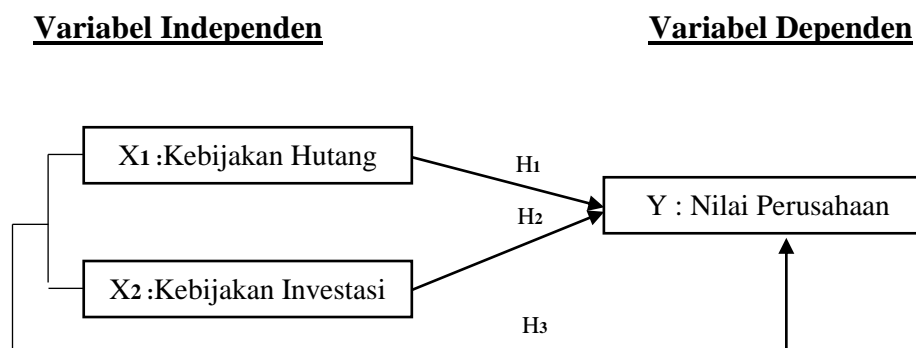
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti | Judul | Variabel | Metode Analisis | Hasil Penelitian |
|----|---|---|---|-------------------------|---|
| 1 | Lihan Rini Puspawijaya dan Bandi Anas Wibawa (2010) | Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan | Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan | Regresi Linier Berganda | Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan |
| 2 | Ardianingtyas (2010) | Pengaruh free cash flow, struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang serta dampaknya pada nilai perusahaan | Free Cash Flow, Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang | Path Analysis | Free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan SKI dan SKM berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Kebijakan hutang tidak mampu memediasi hubungan antara free cash flow dengan nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang mampu memediasi hubungan SKI dan SKM dengan nilai perusahaan, serta kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan |
| 3 | Apriliana Nuzul Rahmawati & A.Mulyo Haryanto (2010) | Analisis faktor kebijakan hutang yang mempengaruhi nilai perusahaan | Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan | Path Analysis | Free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang |
| 4 | Novi Rebulina Sitepu & C.Handoyo Wibisono (2013) | Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2013) | Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan | Regresi Linier Berganda | Kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan |
| 5 | Zulin Nur Faridah (2012) | Kebijakan deviden, Kebijakan hutang, kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur | Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, Nilai Perusahaan | Regresi Linier Berganda | Kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kebijakan investasi secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan |

| No | Peneliti | Judul | Variabel | Metode Analisis | Hasil Penelitian |
|----|--|---|---|-------------------------|---|
| 6 | Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Dan Ria Putri (2012) | Pengaruh Kebijakan Kebijakan Deviden, Kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2005-2010 | Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Nilai Perusahaan | Regresi Linier Berganda | Kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. |

2.4. Kerangka Pemikiran

Untuk mempermudah pemahaman tentang pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan, maka dapat digambarkan sebagai berikut ini.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.5. Hipotesis

Hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1: Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

H2: Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

H3: Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian

Berdasarkan metode yang digunakan, penelitian ini tergolong sebagai penelitian *Ex Post Facto* yaitu penelitian di mana variabel-variabel bebas telah terjadi ketika peneliti mulai dengan pengamatan variabel terikat dalam suatu penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu pendekatan dengan menggunakan data berbentuk angka pada analisis statistik. Sedangkan menurut eksplanasinya, penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat korelasional yaitu suatu metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mengetahui hubungan (pengaruh) sebab akibat dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

3.2. Operasional Variabel

Operasional variabel adalah suatu definisi yang diberikan untuk menjabarkan variabel tertentu yang timbul dalam sesuatu penelitian kedalam indikator yang lebih terperinci. Pengukuran operasional variabel dari penelitian ini :

3.2.1. Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang diduga berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah sebagai berikut:

3.2.1.1. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang juga akan terkait dengan nilai perusahaan. Dengan mempertimbangkan pajak, maka nilai perusahaan atau harga saham akan ditentukan oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Kebijakan hutang dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Wijaya & Wibawa, 2010).

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

Rumus 3.1 *Debt to Equity Ratio*

3.2.1.2. Kebijakan Investasi

Kebijakan investasi adalah kebijakan yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Earnings Ratio* (PER). PER menunjukkan

perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earnings per share*). PER dirumuskan dengan (Brigham & Houston, 2011):

$$Price\ Earnings\ Ratio = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Rumus 3.2 Price Earnings Ratio

3.2.2. Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Wijaya & Wibawa, 2010), nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price to Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham & Houston, 2011).

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Rumus 3.3 Price to Book Value

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi merupakan kelompok orang, kejadian, atau peristiwa yang menjadi perhatian para peneliti untuk diteliti (Sekaran, 2011). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur *go public* sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 sehingga diharapkan dapat diperoleh jumlah sampel yang *representative* yang diperoleh melalui website www.idx.co.id dan Bursa Efek Indonesia kantor perwakilan cabang Batam dengan jumlah populasi 37 perusahaan.

Tabel 3.1 Populasi Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016

| No. | Kode Saham | Nama Perusahaan |
|-----|------------|--|
| 1 | AISA | Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk |
| 2 | ALTO | Tri Banyan Tirta, Tbk |
| 3 | CEKA | Wilmar Cahaya Indonesia Tbk d.h Cahaya Kalbar, Tbk |
| 4 | DLTA | Delta Djakarta,,Tbk |
| 5 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk |
| 6 | INDF | Indofood Sukses Makmur, Tbk |
| 7 | MLBI | Multi Bintang Indonesia, Tbk |
| 8 | MYOR | Mayora Indah, Tbk |
| 9 | PSDN | Prashida Aneka Niaga, Tbk |
| 10 | ROTI | Nippon Indosari Corporindo, Tbk |
| 11 | SKBM | Sekar Bumi, Tbk |
| 12 | SKLT | Sekar Laut, Tbk |
| 13 | STTP | Siantar Top, Tbk |

| No. | Kode Saham | Nama Perusahaan |
|-----|-------------|--|
| 14 | ULTJ | Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk |
| 15 | GGRM | Gudang Garam, Tbk |
| 16 | HMSP | Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk |
| 17 | RMBA | Bentoel International Investama, Tbk |
| 18 | WIIM | Wismilak Inti Makmur, Tbk |
| 19 | DVLA | Darya Varia Laboratoria, Tbk |
| 20 | INAF | Indofarma, Tbk |
| 21 | KAEF | Kimia Farma, Tbk |
| 22 | KLBF | Kalbe Farma, Tbk |
| 23 | MERK | Merck, Tbk |
| 24 | PYFA | Pyridam Farma, Tbk |
| 25 | SCPI | Schering Plough Indonesia, Tbk |
| 26 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk |
| 27 | SQBI & SQBB | Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk |
| 28 | TSPC | Tempo Scan Pasific, Tbk |
| 29 | ADES | Akasha Wira International, Tbk <i>d.h Ades Waters Indonesia, Tbk</i> |
| 30 | KINO | Kino Indonesia, Tbk |
| 31 | MBTO | Martina Berto, Tbk |
| 32 | MRAT | Mustika Ratu, Tbk |
| 33 | TCID | Mandom Indonesia, Tbk |
| 34 | UNVR | Unilever Indonesia, Tbk |
| 35 | CINT | Chitose Internasional, Tbk |
| 36 | KICI | Kedaung Indag Can, Tbk |
| 37 | LMPI | Langgeng Makmur Industry, Tbk |

Sumber: www.sahamok.com (Sub sektor industri barang konsumsi)

3.3.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang terdiri dari elemen-elemen yang diharapkan memiliki karakteristik yang mewakili populasinya (Sekaran, 2011). Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian dipilih secara *purposive sampling* dimana sampel yang dipilih sesuai dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk menjadi anggota sampel adalah sebagai berikut ini.

- ❖ Perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang telah *go public* per 1 Januari 2012 sampai dengan per 31 Desember 2016.
- ❖ Perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang mencantumkan informasi dan data yang dibutuhkan dalam penelitian yang telah diaudit atau disajikan dalam mata uang rupiah selama kurun waktu tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.
- ❖ Perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2012-2016.

Berdasarkan pada kriteria-kriteria pengambilan sampel diatas, terdapat 37 perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2012 sampai 2016. Dari 37 perusahaan manufaktur tersebut, hanya terdapat 8 perusahaan yang memenuhi ketiga kriteria diatas untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Adapun 8 perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2 Sampel Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016

| No. | Kode Saham | Nama Perusahaan | Kriteria | | |
|-----|------------|--|----------|---|---|
| | | | 1 | 2 | 3 |
| 1 | AISA | Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk | √ | | |
| 2 | ALTO | Tri Banyan Tirta, Tbk | √ | √ | |
| 3 | CEKA | Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk d.h Cahaya Kalbar, Tbk | √ | √ | |
| 5 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk | √ | √ | √ |
| 6 | INDF | Indofood Sukses Makmur, Tbk | √ | √ | |
| 7 | MLBI | Multi Bintang Indonesia, Tbk | √ | √ | |
| 8 | MYOR | Mayora Indah, Tbk | √ | √ | |
| 9 | PSDN | Prashida Aneka Niaga, Tbk | √ | | |
| 10 | ROTI | Nippon Indosari Corporindo, Tbk | √ | √ | √ |
| 11 | SKBM | Sekar Bumi, Tbk | √ | | |
| 12 | SKLT | Sekar Laut, Tbk | √ | √ | √ |
| 13 | STTP | Siantar Top, Tbk | √ | √ | |
| 14 | ULTJ | Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk | √ | | |

| No. | Kode Saham | Nama Perusahaan | Kriteria | | |
|-----|-------------|--|----------|---|---|
| | | | 1 | 2 | 3 |
| 15 | GGRM | Gudang Garam, Tbk | √ | √ | |
| 16 | HMSP | Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk | √ | √ | |
| 17 | RMBA | Bentoel International Investama, Tbk | √ | | |
| 18 | WIIM | Wismilak Inti Makmur, Tbk | √ | √ | √ |
| 20 | INAF | Indofarma, Tbk | √ | | |
| 21 | KAEF | Kimia Farma, Tbk | √ | | |
| 22 | KLBF | Kalbe Farma, Tbk | √ | √ | √ |
| 23 | MERK | Merck, Tbk | √ | | |
| 24 | PYFA | Pyridam Farma, Tbk | √ | √ | √ |
| 25 | SCPI | Schering Plough Indonesia, Tbk | √ | | |
| 26 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk | √ | | |
| 27 | SQBI & SQBB | Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk | √ | √ | |
| 28 | TSPC | Tempo Scan Pasific, Tbk | √ | √ | √ |
| 29 | ADES | Akasha Wira International, Tbk <i>d.h Ades Waters Indonesia, Tbk</i> | √ | | |
| 30 | KINO | Kino Indonesia, Tbk | √ | | |
| 31 | MBTO | Martina Berto, Tbk | √ | √ | |
| 32 | MRAT | Mustika Ratu, Tbk | √ | | |
| 33 | TCID | Mandom Indonesia, Tbk | √ | √ | √ |
| 34 | UNVR | Unilever Indonesia, Tbk | √ | | |
| 35 | CINT | Chitose Internasional, Tbk | √ | | |

| No. | Kode Saham | Nama Perusahaan | Kriteria | | |
|-----|---------------|-------------------------------|-----------|-----------|----------|
| | | | 1 | 2 | 3 |
| 36 | KICI | Kedaung Indag Can, Tbk | √ | √ | |
| 37 | LMPI | Langgeng Makmur Industry, Tbk | √ | √ | |
| | JUMLAH | | 37 | 20 | 8 |

Sumber: Data diolah, 2018

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu informasi yang diperoleh dari pihak lain (Sekaran, 2011). Alasan menggunakan data sekunder dengan pertimbangan bahwa data ini mudah untuk diperoleh dan memiliki waktu yang lebih luas. Adapun data tersebut terdiri dari data sebagai berikut ini:

1. Data tanggal perusahaan *listing* di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan data ini untuk menentukan perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tanggal 1 januari 2012.
2. Data laporan keuangan tahunan selama kurun waktu 2012 sampai dengan 2016.

Selain menggunakan data sekunder, peneliti juga menggunakan metode studi pustaka yaitu mencari data variabel-variabel yang bersifat teoritis untuk mendukung penelitian ini.

3.5. Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis kuantitatif, yaitu suatu analisis data yang diperlukan terhadap data yang diperoleh dari hasil responden yang diberikan, kemudian dilakukan analisa berdasarkan metode statistik dan data tersebut diklasifikasikan ke dalam kategori tertentu dengan menggunakan tabel untuk mempermudah dalam menganalisa.

3.5.1. Analisis Deskriptif

Metode dengan analisis deskriptif merupakan metode analisis dengan terlebih dahulu mengumpulkan data yang ada kemudian diklarifikasi, dianalisis selanjutnya diinterpretasikan sehingga dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai keadaan yang diteliti. Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran terhadap data-data variabel penelitian yang akan kita gunakan dalam penelitian.

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2010, p. 147). Tolak ukur dari pendeskripsian ini adalah dengan pemberian angka, baik dalam jumlah maupun prosentase. Menurut (Santoso, 2014, p. 3) *statistic descriptive* adalah statistik yang berusaha untuk menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakteristik data, seperti berapa rata-rata, seberapa jauh data-data bervariasi dari rata-ratanya, berapa median data dan sebagainya. Analisis deskriptif memberikan gambaran mengenai karakteristik data variabel penelitian, dalam penelitian ini variabel penelitian yang

diamati yaitu penjualan, perputaran piutang, likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Menurut (Santoso, 2014, p. 349) menyatakan bahwa sebuah model regresi akan dilakukan untuk melakukan peramalan, sebuah model yang baik adalah model dengan kesalahan peramalan yang seminimal mungkin. Sehingga sebelum sebuah model digunakan seharusnya memenuhi beberapa asumsi, yang biasa dikenal dengan asumsi klasik. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan beberapa pengujian beberapa asumsi klasik dengan SPSS yakni sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas menurut (Priyatno, 2014, p. 33) bertujuan untuk mengetahui apakah data yang diteliti tersebut berdistribusi normal atau tidak. Data yang berdistribusi normal pada output yang memberikan penjelasan dalam bentuk grafik histogram, akan membentuk sebuah kurva yang jika dilihat akan membentuk seperti gunung atau lonceng. Pengujian yang lain juga dapat digunakan dengan metode grafik normal probability plot dalam program SPSS. Menurut(Santoso, 2014, p. 341)dalam metode grafik normal probability plot ini, jika residual berasal dari distribusi normal, maka nilai-nilai sebaran data akan terletak disekitar garis lurus.

2. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi menurut(Wibowo, 2012, p. 101)adalah digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara anggota serangkaian data yang diobservasi dan dianalisis menurut ruang atau menurut waktu, *cross section* atau

time-series. Uji ini bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan yang lain pada model. Uji ini dapat dilakukan dengan beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi tersebut, penulis dalam penelitian ini menggunakan salah satu uji autokorelasi yakni yang digunakan adalah metode *Durbin-Watson*. Autokorelasi diuji dengan cara melihat besarnya nilai D-W (*Durbin-Watson*) sebagai berikut :

1. Bila nilai D-W lebih besar dari batas atas (dU), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol. Berarti tidak ada autokorelasi positif.
2. Bila nilai D-W lebih rendah dari batas bawah (dL), maka koefisien autokorelasi sama lebih besar nol. Berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai D-W terletak diantara batas atas (dU) dan batas bawah (dL), maka tidak dapat disimpulkan.

Nilai kritis yang digunakan adalah *default* SPSS = 5%. Cara yang lain adalah dengan menilai tingkat probabilitasnya jika $> 0,05$ berarti tidak terjadi autokorelasi dan sebaliknya. Metode Durbin Watson yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menilai tingkat probabilitas pada hasil uji Durbin Watson dengan menggunakan SPSS.

3. Uji Multikolinieritas

Uji Multikorelitas menurut (Nugroho, 2011, p. 101) bertujuan untuk menguji adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*) pada model regresi. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal atau memiliki koefisien korelasi yang tidak sama dengan nol terhadap

variabel bebaslainnya. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai toleransi dan lawannya, yaitu dengan melihat variance inflation factor (VIF). Dimana tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolonieritas yang tinggi. Nilai cut-off yang umum dipakai menurut(Nugroho, 2011, p. 102)adalah nilai tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10.

4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut(Wibowo, 2012, p. 93), pengujian heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji ada tidaknya terdapat varian variabel dalam model yang tidak sama dari residual pada pengamatan model regresi tersebut. Jika variabel tersebut tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda dinamakan Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk pengujian ini, metode yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah uji Park Glejser dan Scatterplot yang dapat diaplikasikan di SPSS versi 22. Uji Park Glejser yang dilakukan dengan cara mengorelasikan nilai *absolute* residualnya dengan masing-masing independen. Jika hasil nilai probabilitasnya memiliki nilai signifikansi $>$ nilai alpha-nya (0,05), maka model tidak mengalami heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta poin-poin atau titik-titik menyebar dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3. Uji Pengaruh

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*Multiple Regression Analysis*). Menurut (Wibowo, 2012, p. 126) model regresi linear berganda dengan sendirinya menyatakan suatu bentuk hubungan linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependennya. Penggunaan model regresi sebagai alat uji akan memberikan hasil yang baik jika dalam model tersebut, data yang digunakan memiliki tipe data berskala interval atau rasio data memiliki distribusi normal, memenuhi uji asumsi klasik.

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh penjualan, perputaran piutang, dan likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan. Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

a = Konstanta

b₁ = koefisien Kebijakan Hutang

b₂ = koefisien Kebijakan Investasi

X₁ = Kebijakan Hutang

X₂ = Kebijakan Investasi

e = error

3.5.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen yakni dalam penelitian ini kebijakan hutang dan kebijakan investasi terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini, yakni :

1. Uji t (Secara Parsial)

Menurut(Nugroho, 2011, pp. 100-101)uji hipotesis parsial digunakan untuk menguji hubungan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial atau per variabel dengan uji t. Langkah-langkah dalam uji hipotesis parsial adalah sebagai berikut :

1. Menentukan rumusan hipotesis

H_0 = kebijakan hutang dan kebijakan investasi secara individual (parsial) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_a = kebijakan hutang dan kebijakan investasi secara individual (parsial) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Menentukan *level of significant*, dengan $\alpha = 0,05$.

3. Tingkat pengujian :

Jika $-t_{tabel} > t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

4. Menentukan nilai t_{hitung} ,

5. Menentukan H_0 diterima atau ditolak, dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} yang didapatkan pada tingkat signifikan 0,05 dengan nilai $df = N - k$.

6. Menarik kesimpulan.

2. Uji F (simultan)

Menurut(Nugroho, 2011, pp. 99-100) uji hipotesis simultan digunakan untuk mengetahui apakah secara simultan atau bersama-sama variabel bebas memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel terikat dengan uji F. Uji signifikansi dapat dilakukan dengan sebagai berikut :

1. Menentukan rumusan hipotesis

H_0 = kebijakan hutang dan kebijakan investasi secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_a = kebijakan hutang dan kebijakan investasi secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Menentukan *level of significant*, dengan $\alpha = 0,05$.

3. Tingkat pengujian :

Jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

4. Menentukan nilai F_{hitung} ,

5. Menentukan H_0 diterima atau ditolak, dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} yang didapatkan pada tingkat signifikan 5% dengan nilai $df(N1) = k-1$ pembilang = k dan dk penyebut $df(N2) = N - k$ dimana k= variabel bebas.

6. Menarik kesimpulan.

3. Koefisiensi Determinasi (R^2)

Uji Koefisien determinasi (R^2) menurut(Nugroho, 2011, p. 93)digunakan untuk melihat bagaimana keterhubungan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama. Uji R^2 bertujuan untuk menunjukkan erat

atau tidaknya hubungan antara variabel independen dan variabel dependennya. Uji ini menjelaskan hubungan antara variabel dan adanya faktor lain yang mempengaruhi hubungan tersebut. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Koefisien determinasi adalah kuadrat koefisien korelasi yang menyatakan persentase perubahan Y yang bias diterangkan oleh X melalui hubungan X dan Y. Koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Apabila $R^2 = 0$ maka menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, bila R^2 semakin mendekati satu, menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dan apabila R^2 semakin kecil mendekati nol, maka semakin kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.6. Lokasi dan Jadwal Penelitian

3.6.1. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang akan diteliti penulis bertempat di Pusat Informasi dan Pasar Modal Bursa Efek Indonesia, Kantor Cabang Batam, dengan alamat Kompleks Mahkota Raya, Jalan Gajah Mada Blok A No.11, Teluk Tering, Batam Kota, Kota Batam, Kepulauan Riau 29456, Indonesia.

3.6.2. Jadwal Penelitian

Adapun jadwal peneliti dalam melakukan penelitian tersebut adalah seperti tabel di bawah ini :

Tabel 3.3 Jadwal Penelitian

| No | Kegiatan | Sept 2017 | Okt 2017 | Nov 2017 | Des 2017 | Jan 2018 | Feb 2018 |
|----|------------------------|--------------|-------------|-------------|----------|----------|-------------|
| 1 | Pengajuan Judul | | | | | | |
| 2 | Pengajuan Referensi | | | | | | |
| 3 | Bab I | | | | | | |
| 4 | Bab II | | | | | | |
| 5 | Bab III | | | | | | |
| 6 | Pengumpulan Data | | | | | | |
| 7 | Pengolahan Data | | | | | | |
| 8 | Bab IV | | | | | | |
| 9 | Bab V | | | | | | |
| 10 | Pengumpulan Skripsi | | | | | | |

Sumber: Data diolah, 2018