

## Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018)

Lita Meilinda Srikandi<sup>1\*</sup>, Rice Haryati<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Ekasakti, Padang, Indonesia

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Ekasakti, Padang, Indonesia

\*Corresponding Author: [litameilinda04@gmail.com](mailto:litameilinda04@gmail.com)

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2014-2018). Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data yang dikumpulkan dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan melalui website Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018. 2) Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018. 3) Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018.

**Kata Kunci :** Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Nilai Perusahaan

*Abstrak:* This study aims to determine the effect of debt policy and investment policy on corporate value both partially and simultaneously (Empirical Study on Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2014 - 2018). Data collection methods used in this research are data collected from financial statements that have been published through the Indonesia Stock Exchange website. The results of this study indicate that: 1) Debt Policy has no significant effect on the value of food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2014 - 2018. 2) Investment Policy has a significant effect on the value of food and beverage sub-sector manufacturing companies that listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2014 - 2018. 3) Debt and investment policies affect the value of food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2014 - 2018.

**Keywords:** Debt Policy, Investment Policy, and Company Value

## PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini perusahaan–Dunia usaha merupakan pemegang peranan penting bagi pembangunan, baik pembangunan oleh pemerintah melalui BUMN maupun oleh pihak swasta. Banyak perusahaan yang berlomba-lomba meningkatkan kualitas perusahaannya agar mampu bersaing dalam pasar dan menarik hati konsumen. Berbagai cara dilakukan untuk menjadi yang terbaik. Keberhasilan suatu perusahaan hanya mampu dicapai dengan manajemen yang baik, salah satu caranya yaitu meningkatkan nilai perusahaan, kemakmuran pemilik perusahaan dan harga pasar sahamnya. Dengan demikian, perusahaan harus memiliki perencanaan strategis mengenai aspek keuangannya.

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menurut Aries (2011:23) merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan mencerminkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar ukuran kemakmuran yang didapatkan oleh pemegang saham.

Kebijakan hutang menurut Brigham dan Houston (2012:42) merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. 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.

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan investasi. Menurut Jogiyanto (2012:12) pada umumnya investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan return yang besar. Kepercayaan investor terhadap perusahaan yang memiliki keputusan investasi tinggi pada saat ini, menyebabkan naiknya permintaan terhadap saham perusahaan, hal ini berdampak pada semakin meningkatnya investor yang berinvestasi pada perusahaan. Dan dengan meningkatnya keputusan investasi yang dilakukan membawa dampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Dasar pemilihan Perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sebagai objek penelitian Perusahaan – perusahaan industri manufaktur khususnya di sektor makanan dan minuman di Indonesia semakin hari semakin berkembang. Hal ini dapat dilihat dari semakin bertambahnya jumlah perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan sahamnya, karena perusahaan makanan dan minuman sendiri merupakan perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman yang pada umumnya telah menjadi kebutuhan masyarakat.

Nilai saham di pasar merupakan perhatian utama bagi perusahaan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Perusahaan berusaha meningkatkan nilai sahamnya untuk mendorong masyarakat agar bersedia menginvestasikan dana yang dimiliki ke dalam perusahaan, (Indriyo Gitosudarmo dan Basri, 2014:46). Ketika masyarakat banyak yang menginvestasikan dananya ke dalam suatu perusahaan maka akan

mencerminkan perusahaan tersebut menjadi tempat penanaman modal yang baik bagi masyarakat, hal ini akan membantu meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman. Di Indonesia perusahaan makanan dan minuman dapat berkembang pesat karena perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu usaha yang tidak pernah mati akan kebutuhan pangan yang merupakan kebutuhan pokok manusia. Hal ini terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin bertambah dari periode ke periode, untuk itu perusahaan harus mampu mengatur dan mengelola keuangan dengan baik serta dapat bertahan dalam persaingan yang ketat dan dapat memberikan kepercayaan bagi investor bahwa kemungkinan perusahaan ini sangat dibutuhkan masyarakat. Akan tetapi, perusahaan makanan dan minuman memiliki perkembangan nilai harga saham yang fluktuatif setiap tahunnya selama periode 2014 – 2018.

Berdasarkan fenomena tersebut, alasan penelitian ini yang pertama adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman merupakan perusahaan yang sangat dibutuhkan oleh masyarakat sehingga prospek untuk perusahaan ini sangat baik dimasa sekarang maupun dimasa yang akan datang, dengan harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi sehingga akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan makanan dan minuman. Kedua karena adanya research gap atau ketidak konsistenan hasil penelitian terhadap variabel yang diteliti dan juga karena nilai perusahaan masih menjadi objek penelitian yang menarik dan penting dilakukan karena mengingat bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu hal yang mendasari para investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan tujuan untuk memperoleh laba dari aktivitas entitas tersebut.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya (2010:83) menyimpulkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Putri (2016:9) menemukan bahwa keputusan investasi, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Irvaniawati (2014:12) menyimpulkan kebijakan hutang, kebijakan investasi, dan kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018”.

## **LANDASAN TEORI**

### **Nilai Perusahaan**

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menurut Aries (2011:23) merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan mencerminkan besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar ukuran kemakmuran yang didapatkan oleh pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2012:28) nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari free cash flow di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Free cash flow merupakan cash flow yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

Menurut Tika (2012:16) Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang

memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut dijauhi.

Menurut Brealey (2012:46) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV) karena price book value banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal dan murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

*Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Price to book value yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2012:28), nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

### **Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang menurut Brigham dan Houston (2012:42) merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. 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.

Menurut Kasmir (2015:87) Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam srruktur modal. Menurut Mamduh (2014:36) perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar pada struktur modal, tetapi bila perusahaan

menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2012:51) kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin rendah DER maka semakin kecil tingkat hutang yang digunakan perusahaan dan kemampuan untuk membayar hutang semakin tinggi. Begitu juga sebaliknya semakin tinggi DER semakin tinggi hutang yang digunakan dan semakin tinggi risiko yang dimiliki perusahaan. Kebijakan ini menimbulkan konflik dan biaya keagenan, karena dengan hutang maka perusahaan akan melakukan pembayaran periodik atas bunga dan pokok pinjaman. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang tersedia. Kebijakan hutang berfungsi sebagai monitoring atau pengontrolan terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Rumus perhitungan *Debt Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2012:51) :

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

### **Kebijakan Investasi**

Menurut Ari Triyanti (2012:36) kebijakan investasi pada prinsipnya sama dengan menabung, yaitu menyimpan nilai atau manfaat uang untuk digunakan suatu saat di masa depan. Prinsipnya adalah kita menunda sebagian kesenangan ini untuk dinikmati pada masa yang akan datang. Investasi merupakan bentuk penghematan dan simpanan masa depan agar dapat digunakan sewaktu waktu dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut Abdul Halim dalam Irham Fahmi (2012:46) kebijakan investasi pada hakikatnya merupakan pemilihan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Keuntungan diharapkan dari penambahan nilai uang yang diinvestasikan baik berupa materi maupun non materi.

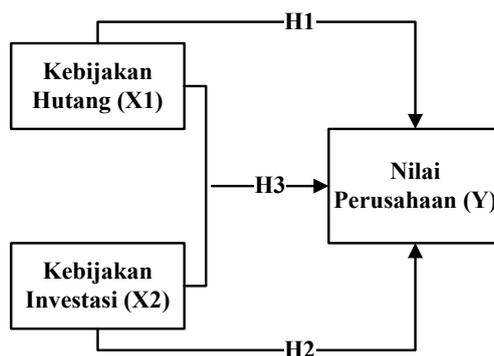
Pengertian kebijakan investasi menurut Kasmir (2015:57) kebijakan investasi dapat diartikan sebagai keputusan penanaman modal dalam suatu kegiatan yang memiliki jangka waktu relatif panjang dalam berbagai bidang usaha. Penanaman modal yang ditanamkan dalam arti sempit berupa proyek tertentu baik bersifat fisik atau pun non fisik, seperti proyek pendirian pabrik, jalan, jembatan, pembangunan gedung dan proyek penelitian, dan pengembangan.

Menurut Jones dalam Rahmat Isnaini (2011:14) kebijakan investasi yaitu mengorbankan sejumlah dana sekarang guna mendapatkan asset pada masa mendatang yang tentu saja dalam jumlah yang lebih besar. Sedangkan menurut Tandelilin (2012:70) berpendapat definisi kebijakan investasi adalah komitmen atas sejumlah dana sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Dari defenisi di atas, maka penulis menyimpulkan bahwa kebijakan investasi adalah penanaman modal pada saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. *Price Earning Ratio* (PER) dapat dipergunakan sebagai indikator tingkat pertumbuhan yang diharapkan. Semakin tinggi PER semakin besar *present value growth opportunities* perusahaan. Dalam penggunaan PER biasanya para praktisi akan menentukan apakah lebih optimistik atau pesimistik terhadap prospek perusahaan maka akan membeli saham dan sebaliknya. Menurut Kasmir (2015:36) PER yaitu rasio antara harga saham per lembar dengan *Price Earning Ratio* (EPS). Rumus perhitungan *Price Earning Ratio* (EPS) adalah sebagai berikut (Kasmir, 2015:36):

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

## Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## Hipotesis

Berdasarkan gambar kerangka konseptual di atas maka diduga pengaruh antara variabel Kebijakan Hutang (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y), pengaruh antara variabel Kebijakan Investasi (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dan pengaruh antara variabel Kebijakan Hutang (X1) dan Kebijakan Investasi (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y), yang dapat dijelaskan sebagai berikut

H1. Diduga Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H2. Diduga Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H3. Diduga Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva Diduga Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Metode Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2014) metode pengumpulan data adalah teknik atau cara yang dilakukan oleh peneliti untuk mengumpulkan data. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan cara:

1. Riset Kepustakaan (*Library research*)

Yaitu upaya untuk memperoleh data yang dilakukan oleh penulis melalui buku-buku sebagai landasan teori dalam penelitian.

2. Riset Lapangan (*Field Research*)

Yaitu penelitian dengan mengadakan peninjauan langsung pada lokasi penelitian yaitu di Pusat Informasi Pasar Modal cabang Sumatera Barat, dengan maksud memperoleh data dan informasi yang diperlukan dalam penelitian. Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan.

### Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2014) teknik pengumpulan data merupakan cara-cara untuk memperoleh data dan keterangan-keterangan yang mendukung penelitian. Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan pengumpulan data dengan menggunakan bahan-bahan tertulis seperti dokumen dan bentuk lainnya seperti laporan keuangan. Dokumen dalam penelitian ini adalah laporan tahunan Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

### Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2014) data kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara

langsung, yang berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka. Pada penelitian ini data diperoleh dalam bentuk laporan keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2014 – 2018.

### **Sumber Data**

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2014) data sekunder adalah data yang dikumpulkan secara tidak langsung dari sumbernya. Data yang didapatkan dari arsip yang dimiliki organisasi atau instansi, studi pustaka, penelitian terdahulu, dan jurnal yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti.

### **Populasi**

Populasi adalah suatu kelompok yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2014:17). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018. Populasi pada penelitian ini berjumlah 18 Perusahaan.

### **Sampel**

Sampel adalah sebagian dari populasi yang memiliki karakteristik yang sama dengan populasi. Pengambilan sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan kriteria dalam pengambilan sampel (Sugiyono, 2014:27). Berikut kriteria pemilihan sampel:

1. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018.
2. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang menyediakan laporan tahunan lengkap selama periode 2014 – 2018.

Dari kriteria pengambilan sampel di atas maka didapatkan jumlah sampelnya sebanyak 9 Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik *kolmogorov smirnov test residual* berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  (Imam Ghozali, 2014: 160-165).

#### **Uji Multikolinearitas**

Multikolinearitas merupakan salah satu uji dari uji asumsi klasik yang merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengidentifikasi suatu model regresi dapat dikatakan baik atau tidak. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent) (Imam Ghozali, 2014: 105-106). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (tidak terjadi

multikolinearitas). Dasar pengambilan keputusan pada Uji Multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua cara yakni :

1. Melihat Nilai *Tolerance*

Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji. Sebaliknya jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.

2. Melihat Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)

Jika nilai VIF lebih besar dari 10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji. Sebaliknya jika nilai VIF lebih kecil dari 10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji grafik plot, uji park, uji glejser, dan uji white. Pengujian pada penelitian ini menggunakan Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. (Imam Ghozali, 2014: 139-143).

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji suatu model regresi linier apakah terdapat korelasi antara residual (kesalahan pengganggu) dari satu periode ke periode lainnya dan serangkaian pengamatan tersusun dalam rangkaian waktu (*time series*). Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi atau korelasi serial. Deteksi adanya autokorelasi dapat dilihat nilai *Durbin Watson* (DW) (Imam Ghozali, 2014). Secara umum yang menjadi dasar kriteria mengenai angka D-W untuk mendeteksi autokorelasi :

- a. Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi korelasi positif
- b. Angka D-W di bawah -2 sampai +2 berarti tidak terjadi korelasi
- c. Angka D-W di atas +2 berarti terjadi korelasi negatif.

### Metode Analisis Data

#### Analisa Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh secara linear antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berpengaruh positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan, (Imam Ghozali, 2014). Bentuk persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Nilai Konstanta

$b_1$  = Koefisien parameter variabel  $X_1$

$b_2$  = Koefisien parameter variabel  $X_2$

$X_1$  = Risiko Bisnis

$X_2$  = Struktur Aktiva

e = residual error

Untuk memudahkan dalam analisis data pembahasan penelitian ini, maka dalam pengolahan data dan analisis data digunakan program komputer, yaitu program SPSS versi 20 (Imam Ghazali, 2014).

### Analisis Koefesioen Determinasi

Menurut Imam Ghazali (2014) Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Koefisien Determinasi dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Dimana:

Kd = Koefisien determinasi

$R^2$  = Koefisien kuadrat ganda

Untuk memudahkan dalam analisis data pembahasan penelitian ini, maka dalam pengolahan data, peneliti menggunakan program software SPSS versi 20.

### Metode Pengujian Hipotesis

#### Uji t (Parsial)

Pengujian hipotesis secara parsial antara variabel bebas ( $X_i$ ) terhadap variabel tak bebas ( $Y$ ), digunakan Uji Student (Uji-t), (Imam Ghazali, 2014) sebagai berikut:

$$t_{bi} = \frac{b_i}{s_{bi}} = \text{untuk } i = 1$$

$$s_{bi} = \sqrt{\frac{S^2_{y:x}}{\sum x^2}}$$

Dimana :

$t_{bi}$  = adalah nilai t-hitung dari masing-masing variabel  $X_i$

$b_i$  = adalah nilai parameter dari masing-masing variabel  $X_i$

$s_{bi}$  = adalah nilai simpangan baku dari masing-masing variabel  $X_i$

$S^2_{y:x} = \frac{JKK}{n-k-1}$  dan  $\sum x^2 = \sum x^2 - \frac{1}{n} (\sum X)^2$

Nilai t-tabel pada tabel distribusi student ditentukan dengan rumus =  $t_{(\alpha/2):(N-k-1)}$ .

Kriteria pengujian hipotesis:

$H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima apabila  $t\text{-hitung} \geq t\text{-tabel}$  atau  $\text{Sig (prob)} < \alpha = 5\%$

$H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  atau  $\text{Sig (prob)} \geq \alpha = 5\%$

Dalam penelitian ini, hasil pengolahan data didapatkan dengan menggunakan program pengolahan data statistik SPSS versi 20.

#### Uji F (Simultan)

Pengujian hipotesis secara serempak (simultan) antara variabel bebas ( $X_i$ ) terhadap variabel tak bebas ( $Y$ ), digunakan Uji Fisher (Uji-F), (Imam Ghazali, 2014) sebagai berikut :

$$F_{hitung} = \frac{RKR}{RKK} = \frac{\frac{JKR}{2}}{\frac{JKK}{N-k-1}}$$

Dimana :

JKR (Jumlah Kuadrat Regresi) =  $b_1 \sum x_1y + b_2 \sum x_2y$

JKK (Jumlah Kuadrat Kesalahan) =  $\sum y^2 - (b_1 \sum x_1y + b_2 \sum x_2y)$

Setelah diperoleh nilai F-hitung, selanjutnya dibandingkan dengan nilai  $F_{tabel}$ , dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

$H_0$  ditolak jika  $F_0 \geq F_{tab}$  atau  $Sig (prob) < \alpha = 5\%$

$H_0$  diterima jika  $F_0 < F_{tab}$  atau  $sig (prob) \geq \alpha = 5\%$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### 1. Uji Asumsi Klasik

##### a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov test. residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  (Imam Ghazali, 2014). Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini :

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	0,37974264
Most Extreme Differences	Absolute	0,129
	Positive	0,129
	Negative	-0,073
Kolmogorov-Smirnov Z		0,865
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,443

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v20

Dari tabel 1 di atas, maka didapatkan nilai residual sebesar 0,443 lebih besar dari 0,05 yang berarti data yang sedang diuji berdistribusi normal. Sampel pada penelitian ini sebesar 45.

##### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan salah satu uji dari uji asumsi klasik yang merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengidentifikasi suatu model regresi dapat dikatakan baik atau tidak. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*) (Imam Ghazali, 2014). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (tidak terjadi multikolinearitas). Dasar pengambilan keputusan pada uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua cara yakni :

1. Melihat Nilai *Tolerance*:
    - a. Jika nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
    - b. Jika nilai *Tolerance* lebih kecil dari 0,10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
  2. Melihat Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*):
    - a. Jika nilai VIF lebih besar dari 10,00 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
    - b. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10,00 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji
- Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

**Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
X <sub>1</sub>	0,966	1,035
X <sub>2</sub>	0,966	1,035

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v20

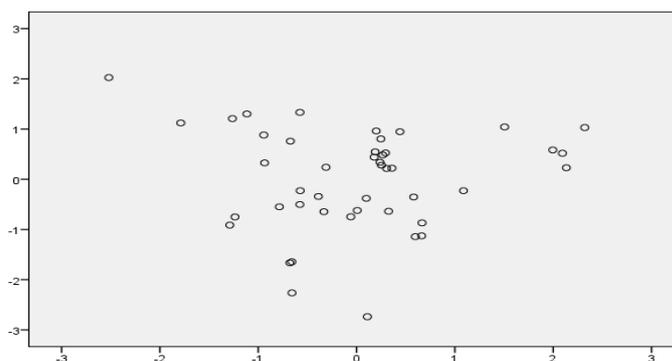
Dari tabel 2 di atas, maka dapat disimpulkan hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Kebijakan Hutang (X<sub>1</sub>) nilai VIF yang bernilai 1,035 lebih kecil dari 10,00, dan nilai *Tolerance* yang bernilai 0,966 lebih besar dari 0,10. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
2. Variabel Kebijakan Investasi (X<sub>2</sub>) nilai VIF yang bernilai 1,035 lebih kecil dari 10,00, dan nilai *Tolerance* yang bernilai 0,966 lebih besar dari 0,10. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji grafik plot, uji park, uji glejser, dan uji white. Pengujian pada penelitian ini menggunakan Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. (Imam Ghozali, 2014).

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 2 berikut ini:



**Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v20

Dari gambar 2 di atas, terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

**d. Hasil Uji Autokolerasi**

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji suatu model regresi linier apakah terdapat korelasi antara residual (kesalahan pengganggu) dari satu periode ke periode lainnya dan serangkaian pengamatan tersusun dalam rangkaian waktu (*time series*) (Imam Ghozali, 2014). Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi atau korelasi serial. Deteksi adanya autokorelasi dapat dilihat nilai *Durbin-Watson* (DW). Secara umum yang menjadi dasar kriteria mengenai angka D-W untuk mendeteksi autokorelasi:

- a. Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi korelasi positif
- b. Angka D-W di bawah -2 sampai +2 berarti tidak terjadi korelasi
- c. Angka D-W di atas +2 berarti terjadi korelasi negatif.

Hasil uji autokolerasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini:

**Tabel 3. Hasil Uji Autokolerasi**

Model	Durbin Watson
1	0,585

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v20

Berdasarkan tabel 3 di atas, diketahui nilai DW sebesar 0,585, jadi nilai DW berada di antara - 2 sampai + 2 berarti tidak terjadi kolerasi atau bebas dari autokorelasi.

**2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh secara linear antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berpengaruh positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan (Imam Ghazali, 2014). Persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan dari pengolahan data, dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

**Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1	(Constant)	0,436
	X <sub>1</sub>	0,282
	X <sub>2</sub>	0,190
		0,769
		0,208

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v20

Dari tabel 4 di atas dapat ditarik persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = 0,436 + 0,172 X_1 + 0,769 X_2 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 0,222. Nilai konstanta sebesar 0,436 yang berarti tanpa adanya pengaruh positif variabel Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi maka Nilai Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman adalah sebesar 0,436 satuan.
- 2. Nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Hutang sebesar 0,172. Berarti bahwa jika terjadi peningkatan variabel Kebijakan Hutang sebesar satu satuan, maka Nilai

Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman akan meningkat sebesar 0,172 satuan.

3. Nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Investasi sebesar 0,769. Berarti bahwa jika terjadi peningkatan variabel Kebijakan Investasi sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman akan meningkat sebesar 0,769 satuan.

### 3. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Menurut Imam Ghazali (2014) koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Analisis koefisien determinasi pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 – 2018.. Berikut hasil analisis koefisien determinasi pada penelitian ini :

**Tabel 5. Hasil Analisis Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,528 <sup>a</sup>	0,279	0,244

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS v20

Berdasarkan tabel 5 di atas, didapatkan angka *Adjusted R Square* sebesar 0,244 atau 24,4%, hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan variabel Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan sebesar 24,4%. Sedangkan sisanya sebesar 75,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

## Pengujian Hipotesis

### 1. Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan secara individual dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan t tabel pada signifikansi 0,05 uji dua arah dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1 = 45 - 2 - 1 = 42$ , maka nilai t tabel sebesar 2,018. Hasil uji t dari penelitian ini dapat disajikan pada tabel 6 berikut ini :

**Tabel 6. Hasil Uji t**

Model	t	Sig.
(Constant)	-1,548	0,129
1 X <sub>1</sub>	0,906	0,370
X <sub>2</sub>	3,689	0,001

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v20

Hasil uji t dari tabel 6 di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai t hitung dari variabel Kebijakan Hutang adalah sebesar 0,906 yang nilainya lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,018. Sehingga  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dengan nilai sig perhitungan yang diperoleh adalah sebesar  $0,370 > 0,05$  jadi  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2014 – 2018.
2. Nilai t hitung dari variabel Kebijakan Investasi adalah sebesar 3,689 yang nilainya lebih besar dari nilai t tabel sebesar 2,018. Sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dengan nilai sig

perhitungan yang diperoleh adalah sebesar  $0,001 < 0,05$  jadi  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2014 – 2018.

## 2. Hasil Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan atau bersama sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat, uji F dilakukan dengan melihat nilai F hitung dan nilai signifikan. Hasil pengujian uji F pada penelitian ini dapat disajikan pada tabel 7 berikut ini :

**Tabel 7. Hasil Uji F**

	Model	F	Sig.
1	Regression	8,108	0,001 <sup>b</sup>
	Residual		
	Total		

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v20

Dari tabel 7 di atas, dapat diketahui nilai F hitung 8,108 yang lebih besar dari nilai F tabel sebesar 3,20 dengan nilai sig yang dihasilkan dari perhitungan adalah 0,001 yang lebih kecil dari  $\alpha$  yang digunakan sebesar 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan variabel Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2014 – 2018.

## Pembahasan

### Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2014 – 2018.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2014 – 2018. Hal ini dikarenakan nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Hutang sebesar 0,172 yang menunjukkan angka positif. Sedangkan pada uji t, dimana nilai t hitung variabel Kebijakan Hutang sebesar 0,906 yang lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,018 dan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar  $0,370 > 0,05$ . Sehingga variabel Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dikarenakan rata-rata perusahaan yang menjadi sampel pada Perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018 mengalami tingkat hutang yang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh pendapat dari Brigham dan Houston (2012:42) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. 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.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Umi Mardiyati (2012), yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005 – 2010. Kemudian juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Titin Herawati (2016), dimana menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penelitian Putri Juwita Pertiwi (2016), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nur Hidayat (2014) juga menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2014 – 2018.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2014 – 2018. Hal ini dikarenakan nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Hutang sebesar 0,769 yang menunjukkan angka positif. Sedangkan pada uji t, dimana nilai t hitung variabel Kebijakan Investasi sebesar 3,689 yang lebih besar dari nilai t tabel sebesar 2,018 dan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar  $0,001 < 0,05$ . Sehingga variabel Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2012:12) pada umumnya investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan return yang besar. Kepercayaan investor terhadap perusahaan yang memiliki keputusan investasi tinggi pada saat ini, menyebabkan naiknya permintaan terhadap saham perusahaan, hal ini berdampak pada semakin meningkatnya investor yang berinvestasi pada perusahaan. Dengan meningkatnya keputusan investasi yang dilakukan membawa dampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Asep Alipudin dan Nur Hidayat (2014), yang menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Kemudian juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Reineka Chairun Nisa (2017), dimana menunjukkan variabel kebijakan investasi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2014. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Normayanti (2017:69), yang menunjukkan bahwa kebijakan investasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014 – 2018.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014 – 2018. Hal ini diketahui dari nilai F hitung sebesar 8,108 yang lebih besar dari F tabel sebesar 3,20 dan nilai sig yang dihasilkan dari perhitungan adalah 0,001 yang lebih kecil dari  $\alpha$  yang digunakan sebesar 0,05.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Umi Mardiyati (2012), yang menunjukkan secara simultan Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005 – 2010. Kemudian juga didukung oleh penelitian yang

dilakukan Putri Juwita Pertiwi (2016), dimana menunjukkan bahwa menunjukkan kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 – 2018. Maka dapat ditarik kesimpulan yaitu sebagai berikut :

1. Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014 – 2018. Hal ini diketahui dari hasil uji t dimana t hitung sebesar 0,906 yang lebih kecil dari t tabel sebesar 2,018 atau dapat dilihat dari nilai signifikan sebesar  $0,370 > 0,05$ .
2. Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014 – 2018. Hal ini diketahui dari hasil uji t dimana t hitung sebesar 3,689 yang lebih besar dari t tabel sebesar 2,018 atau dapat dilihat dari nilai signifikan sebesar  $0,001 < 0,05$ .
3. Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014 – 2018. Hal ini diketahui dari nilai F hitung sebesar 8,108 yang lebih besar dari F tabel sebesar 3,20 dan nilai sig yang dihasilkan dari perhitungan adalah 0,001 yang lebih kecil dari  $\alpha$  yang digunakan sebesar 0,05.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, dapat dikemukakan beberapa rekomendasi yang diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan atau pihak lain yang berkepentingan. Adapun saran yang diberikan, antara lain :

1. Bagi Perusahaan  
Pihak perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI hendaknya harus lebih meningkatkan kinerjanya untuk bisa mempertahankan perusahaannya dalam mengasilkan laba yang maksimal. Dengan demikian perusahaan mampu untuk lebih meningkatkan kesejahteraan perusahaan sehingga perusahaan juga mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penggunaan hutang, Perusahaan tetaplah harus mengelola dengan baik dan lebih efisien karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan.
2. Bagi Akademik  
Penelitian ini dapat digunakan untuk pengembangan ilmu pengetahuan manajemen keuangan khususnya Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Bagi peneliti selanjutnya untuk dapat mengganti atau menambahkan variabel atau sampel yang berbeda dari penulis untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi.

## REFERENSI

- Abdul Halim. 2012. Akuntansi Sektor Publik. Jakarta : Salemba Empat.
- Agus Sartono. 2014. Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.
- Ahmad, Kamarudin. 2014. Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio. Rineka Cipta. Jakarta.

- Arief Sugiono dan Edi Untung. 2012. Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan. Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Aries Heru Prasetyo. 2011. Valuasi Perusahaan. PPM : Jakarta Pusat
- Arikunto, S. 2012. Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek. Jakarta: Rineka Cipta
- Asep Alipudin dan Nur Hidayat. 2014. Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Price to Book Value Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP Vol. 1, No. 1, 77-78.
- Brealey, Myers, dan Marcus, 2012. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Perusahaan, Jilid 1, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2012. Dasar-dasar Manajemen. Keuangan Terjemahan. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F. E., dan M. C. Ehrhardt. 2011. Financial Management: Theory and. Practical. 13 th edition. South-Western: Cengage
- Darsono Prawironegoro, 2012, Akuntansi manajemen, edisi 3, Jakarta: Mira. Wacana Media.
- Dedy Takdir Syaifuddin, 2017. Effect Of Debt Policy, Deviden Policy, And Profitability To Company Value In Manufacturing Company In Indonesia Stock Exchange. International Conference on Management, Business and Aplication. Kendari, Southeast Sulawesi, Indonesia.
- Dendawijaya, Lukman, 2013. Manajemen Perbankan. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Doron Nissim, 2015. Ernst & Young Professor of Accounting and Finance, Columbia Business School. Center for Excellence in Accounting and Security Analysis.
- Dwi Sukirni. 2012. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai PerusahaanP (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010). Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Jurnal Akuntansi, Vol 1, No 2, 68-69.
- Fahmi, Irham. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Fenandar, Gany Ibrahim. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2014. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM. SPSS 20 (edisi keenam) Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul dalam Irham Fahmi. 2012. Manajemen Keuangan Bisnis. Bogor : Ghalia Indonesia. Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Edisi. Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2014, Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Cetakan Kesebelas, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- I Made Adi Gunawan, 2018. The Effect Of Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Profitability And Liquidity On Company Value (Study At Manufacturing Companies Listed On Indonesia Stock Exchange 2014-2016). International Journal of Economics, Commerce and Management. United Kingdom Vol. VI, Issue 6.
- Indriyo Gitosudarmo dan Basri. 2014. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE.
- Irvaniawati, 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 3 No. 6, 72-73.
- Jogiyanto. 2012. Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Edisi Ketujuh. Yogyakarta. BPFE - Yogyakarta.
- Junaidi Chaniago. 2012. Distribusi Tabel F dan Tabel t, <https://junaidichaniago.wordpress.com/2010/04/22/download-tabel-flengkap/>
- Kamus Besar Bahasa Indonesia, 2013. Edisi 4. Jakarta: Balai. Pustaka.
- Kasmir dan Jakfar. 2012. Studi Kelayakan Bisnis. Jakarta : Kencana

- Kasmir. 2015, Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D, 2011. Intermediate. Accounting Volume 1 IFRS Edition. United States of America : Wiley.
- L. Setiyawati, S. Wahyudi, and W. Mawardi, 2017. "The Influence Of Dividend Policy, Debt Policy, Independent Commissioner, And Institutional Ownership On The Firm Value With Growth Opportunities As Moderator Variables (Study on Non-Financial Companies Listed on IDX in the Period of Years of 2012-2015)," JURNAL BISNIS STRATEGI, vol. 26, no. 2, pp. 146-162.
- Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa, 2010, Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto, Vol 1, No 2, 79-80.
- Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa, 2010, Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto, Vol 1, No 2, 79-80.
- Margaretha, Farah. 2014. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Dian. Rakyat.
- Michael Faulkender, 2016. Corporate Financial Policy and the Value of Cash. Journal of Finance. 61, (4), Research Collection Lee Kong Chian School Of Business.
- Munawir. 2010. Analisa Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- Myers, S. C. dan Majlul. 2002. Determinant of Corporate Browing. Journal Of Financial Economics 9(3), 237-264.
- Normayanti. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Universitas Mulawarman. Journal Administrasi Bisnis, SSN 2355-5408, 69-70.
- Putri Juwita Pertiwi. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntans, Vol 4, No 1, 72-73.
- Rahmat Isnaini. 2011. Teknik Dasar Investasi. Jakarta : Erlangga.
- Reineka Chairun Nisa. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 - 2014. Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia, VOL 6, No 1, 80-81.
- Simamora, Henry. 2012. Akuntansi Manajemen, Edisi Kedua. Riau: Star Gate.
- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2012. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE.
- Tika, Pangabean. 2012. Budaya Organisasi Dan Peningkatan Kinerja Perusahaan. PT. Bumi Aksara. Jakarta.
- Titin Herawati. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jurnal Manajemen Universitas Negeri Padang, Vol 2, No 2, 76-77.
- Umi Mardiyati, 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. Fakultas Ekonomi Unversitas Negeri Jakarta. Jurnal Riset Manajemen Indonesia, Vol 3, No 1, 81-82.