Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Anindyaguna
Vol 3, No 1, pp 111- 136
April 2021

E-ISSN: 2746-1173, P-ISSN: 2085-773X
https://jurnal.stieanindyaguna.ac.id/index.php

Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

(Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017 – 2019)

The Effect of Debt Policy, Investment Decision , and Profitability on Firm Value

(at Food and Beverages Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2017 – 2019)

Iin Indarti[1]
Wenny Ana Adnanti[2]
Rr.Nofitria Puspita Cahya Sari[3]

STIE Widya Manggala Semarang
Jalan Sriwijaya Nomer 32 & 36 Semarang - 50242, Jawa Tengah, Indonesia

Received:	Revised:	Accepted:	Published:
4 April 2021	10 April 2021	15 April 2021	30 April 2021

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the effect of debt policy (DAR), investment decision (PER) and profitability (ROE) on firm value at Food and Beverages companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2017 – 2019 either partially or simultaneously. The population used was financial report of Food and Beverages companies totaling 82 data or research populations. The samples were 66 data. The technique sampling used non probability technique, specified in judgement sampling. This study used multiple linear regression. The result showed that debt policy (DAR) had no effect on firm value, investment decision (PER) had a negative and significant effect on firm value, and profitability (ROE) had a positive and significant effect on firm value. Simultaneously it showed that debt policy (DAR), investment decision (PER) and profitability (ROE) significantly influenced firm value.

Keywords : ***Firm Value, Debt Policy, Investment Decision, Profitability.***

Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Anindyaguna
Vol 3, No 1, pp 111- 136
April 2021
E-ISSN: 2746-1173, P-ISSN: 2085-773X
https://jurnal.stieanindyaguna.ac.id/index.php

1.1 Latar Belakang

Tujuan umum perusahaan untuk memaksimalkan laba pada saat ini sudah tidak relevan lagi, memaksimalkan nilai suatu perusahaan adalah suatu tujuan yang sangat relevan dalam era persaingan yang sangat ketat. (Suripto, 2015). Nilai sebuah perusahaan dapat tercermin dalam harga saham perusahaan di bursa efek. Nilai perusahaan diproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga saham (harga pasarnya) diperdagangkan di atas atau dibawah nilai buku saham tersebut (Fakhruddin, 2001;67-68).

Nilai PBV > 1,0 , artinya para investor bersedia membayar lebih untuk saham daripada nilai buku akuntansinya, dikarenakan perusahaan yang telah berhasil bertahan akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai bukunya (Brigham & Houston, 2006; 111-112). Berikut adalah rata-rata nilai PBV perusahaan sektor *Consumer Goods* periode 2017 - 2019:

Tabel 1
Rata-Rata Nilai PBV Perusahaan Sektor *Consomer Goods* Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019

SUBSEKTOR	JUMLAH EMITEN	Nilai Perusahaan (PBV)		
		2017	2018	2019
Cosmetic and Household	6 emiten	16,99	10,63	7,43
Pharmacheuticals	10 emiten	6,84	6,53	2,37
Tobacco Manufacturers	4 emiten	5,60	4,78	2,64
Food & Beverages	24 emiten	3,47	6,53	4,15

Sumber : Annual Report, 2017 – 2019 (data diolah tahun 2020)

Dari tabel 1 dapat dijelaskan, bahwa perusahaan di sektor *Consumer Goods* memiliki nilai PBV diatas 1,0 dan cenderung menurun, namun subsektor *food and beverages* merupakan industri dengan resiko usaha yang rendah memiliki nilai PBV yang fluktuatif dengan jumlah 24 emiten.

Manajer akan mengharapkan suatu perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan untuk menghindari penjualan saham, dan sebagai gantinya, menghimpun modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan utang baru meskipun hal ini akan menjadikan rasio utang di atas tingkat sasaran (Brigham & Houston,2011). Kebijakan hutang diproksikan oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) untuk mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur (Fakhruddin, 2001;61). Penelitian Wongso (2012),

mengatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda hasil pada penelitian Suta (2016) mengungkapkan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2010). Diproksikan oleh *Price to Earning Ratio* (PER) yakni menunjukkan hubungan antara harga pasar saham dan pendapatan per lembar saham (Prastowo, 2011). Penelitian Hasnawati (2005) mengatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian Wahyudi & Pawestri (2006) mengatakan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas mempunyai arti penting dalam nilai perusahaan yaitu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang karena profitabilitas menunjukkan prospek yang baik dimasa yang akan datang atau tidak yaitu dengan menggunakan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan *Return of Equity* (ROE) merupakan rasio yang membagi laba setelah pajak dengan modal sendiri pada sebuah perusahaan (Fakhruddin, 2001;65).

Berdasarkan uraian diatas dan masih terdapat perbedaan hasil penelitian, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali penelitian dengan judul Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2019).

1.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi, profitabilitas berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai 2019.

Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Anindyaguna
Vol 3, No 1, pp 111- 136
April 2021
E-ISSN: 2746-1173, P-ISSN: 2085-773X
https://jurnal.stieanindyaguna.ac.id/index.php

2. LITERATURE REVIEW

Teori Sinyal

S*ignaling theory*, nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Dengan adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Franita, 2018;7).

Teori *Agency Cost*

Teori ini berpandangan bahwa menambah utang dapat mengurangi masalah agensi karena semakin besar proporsi utang, semakin kecil proporsi saham dalam struktur modal perusahaan. Alkhatib, *et al* (2017) menyatakan bahwa penggunaan hutang pada tingkat tertentu dalam struktur modal yang optimal yang diimbangi dengan biaya agensi yang rendah dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, memaksimalkan nilai perusahaan, dan meminimalkan profitabilitas kebangkrutan (Irfani, 2020; 35).

Teori *pecking order*

Teori ini tidak mengambil struktur modal yang optimal sebagai titik permulaan, tetapi menegaskan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan keuangan internal (sebagai saldo laba atau kelebihan asset lancar) daripada menggunakan keuangan eksternal. Hasil dari *pecking order* adalah mengutamakan dana internal diikuti secara berurutan oleh penggunaan dana utang yang berisiko rendah dan pendanaan dari saham (Irfani, 2020; 34).

Teori *trade-off*

Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan rasio utang yang wajar dan mencoba untuk mencapai tujuan ini dalam jangka panjang. Dengan cara ini, perusahaan dapat memperoleh keuntungan besar dengan menggunakan utang sebagai pembiayaan yang murah. Penghematan pajak

merupakan salah satu kelebihan hasil dari penggunaan utang sehingga biaya potensial kesulitan keuangan dianggap sebagai kerugian penggunaan utang, apabila perusahaan itu mengandalkan terlalu banyak utang. Hovakimian *et al*. (2004) mengklaim bahwa profitabilitas *gearing* (solvabilitas) yang tinggi dapat dicapai dengan manfaat penurunan pajak dan menurunkan kemungkinan kebangkrutan. Arnold (2008) menjelaskan bagaimana kenaikan modal utang dalam struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan (Irfani, 2020; 32-33).

2.1 Nilai Perusahaan,

Menurut Suad Husnan (2006) "Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual." Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham harga tinggi. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Franita, 2018;7).

2.2 Kebijakan Hutang

Hutang sebagai *control hypotheses* yaitu hutang secara efektif berperan sebagai subtitusi dari deviden. Penerbitan hutang merupakan pengganti penerbitan saham dan memberikan sinyal bahwa manajer telah melakukan *bonding* dengan janji akan membayar aliran kas mendatang yang lebih tinggi dibandingkan kebijakan deviden. (Rahmawati, 2017; 19-20).

2.3 Keputusan Investasi

Achmad, *et al* (2014) dalam jurnalnya mengatakan keputusan investasi merupakan salah satu dari fungsi manajemen keuangan uang menyangkut pengalokasian dana baik dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana dimasa yang akan datang. Keputusan

investasi merupakan keputusan manajemen keuangan yang paling penting di antara ketiga keputusan jangka panjang yang diambil oleh manajer keuangan karena selain penanaman modal pada suatu bidang usaha membutuhkan modal yang besar, juga keputusan tersebut mengandung resiko tertentu, serta langsung berpengaruh pada nilai perusahaan (Santoso, 2006; 37).

2.4 Profitabilitas

Ketersediaan arus kas bersih yang diperoleh dari laba perusahaan seharusnya cukup memadai secara berkesinambungan sehingga dapat memperlancar pembayaran kewajiban perusahaan yang jatuh tempo, termasuk pembayaran dividen secara tunai. Kelancaran pembayaran tersebut memiliki daya tarik investor yang mengandalkan pendapatannya dari dividen tunai. Oleh karena itu, tindakan membayar dividen tunai secara rutin akan mendorong kenaikan harga saham sehingga akan menyebabkan terjadinya kenaikan nilai perusahaan (Bararuallo, 2011; 176).

2.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2 : Review Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Ni Luh Ayu Widyadnyani, Sunarsih, Ni Made Sunarsih, I Gusti Ayu Asri Pramesti (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Analisis data : *Multiple linier analysis, Descriptive statistic, Classical assumption test, Model feasibilty test.*	Profitabilitas, Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang, Kebijakan dividen, dan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Adhitya Rahman (2015)	Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Analisis data : *Multiple Regression Analysis*	Kebijakan deviden tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Jorenza Chiquita Sumanti, Marjam Mangantar (2015)	Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Analisis data : Analisis Jalur	Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kebijakan Hutang dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan

E-ISSN: 2746-1173, P-ISSN: 2085-773X
https://jurnal.stieanindyaguna.ac.id/index.php

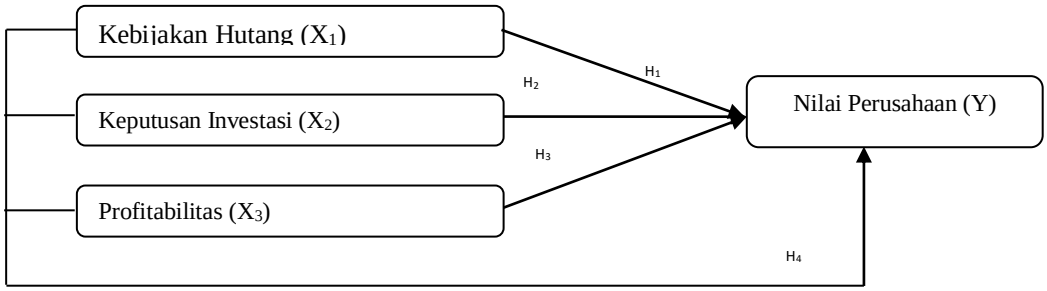
				Dividen. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4	Himatul Ulya (2014)	Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011	Analisis data : *Multiple Regression Analysis*	Variabel Kebijakan Hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) menunjukkan tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas (ROE), kinerja perusahaan (ROA), keputusan investasi (PER) menunjukkan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Dwi Sukirni (2012)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan	Analisis data : *Multiple Regression Analysis and description analysis*	Kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan positif pada nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
6	Michell Suharli (2006)	Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Publik di Indonesia	Alat analisis : *Validity test used classic assumption test method multikolinearitas*, analisis data menggunakan *multiple regression, hypothesis test are f test and t test.*	Tahun 2002 variabel independen yaitu skala perusahaan, penanaman modal asing, dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak signifikan, kecuali umur perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Pada tahun 2003, menunjukkan hasil bahwa skala perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, sedangkan umur perusahaan, penanaman modal asing dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak signifikan.

Sumber : Review Penelitian Terdahulu, 2020

E-ISSN: 2746-1173, P-ISSN: 2085-773X
https://jurnal.stieanindyaguna.ac.id/index.php

2.6 Kerangka Teoretis.

Untuk memudahkan pemahaman mengenal model penelitian ini, maka disusun kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 1 : Kerangka Teoretis Penelitian
Sumber : PJ. Pertiwi., P. Tommy., Johan R Tumiwa ; 2016

2.7 Hipotesis

Berdasarkan asumsi yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini antara lain:

H_1 : Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai 2019.

H_2 : Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai 2019.

H_3 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai 2019.

H_4 : Kebijakan hutang, keputusan investasi, profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai 2019.

Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Anindyaguna
Vol 3, No 1, pp 111- 136
April 2021
E-ISSN: 2746-1173, P-ISSN: 2085-773X
https://jurnal.stieanindyaguna.ac.id/index.php

3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*). Pada penelitian ini menjelaskan pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2019.

3.2. Definisi Operasional

3.2.1 Nilai perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan bagi penelitian ini pada perusahaan subsektor *food and beverages* sama dengan memaksimalkan harga saham dan itu juga yang diinginkan pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Pengukuran PBV menunjukkan perbandingan harga pasar per lembar saham biasa dengan nilai buku per lembar saham biasa perusahaan. Rumus menghitung PBV adalah :

$$PBV_{(X)} = \frac{\text{Harga Pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai Buku Per lembar saham biasa}}$$

Dimensi dan indikatornya adalah *Price to Book Value* (PBV), harga pasar per lembar saham biasa, nilai buku per lembar saham biasa. Kriteria dari nilai perusahaan melalui proksi rasio PBV yaitu apabila rasio PBV > 1.0, tingkat pengembalian yang tinggi atas aktivanya, menyebabkan nilai pasar menjadi sangat jauh melebihi nilai buku. Sedangkan rasio PBV < 1,0 artinya tingkat pengembalian yang rendah atas aktivanya, menyebabkan nilai pasar relatif rendah dari nilai buku ini artinya perusahaan kurang menunjukkan keberhasilan usahanya (Brigham & Houston; 2006 ; 111-112).

3.2.2 Kebijakan hutang

Penggunaan utang bagi penelitian ini pada perusahaan subsektor *food and beverages* mengandung tiga dimensi, yaitu (1) pemberi kredit akan

menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, (2) dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat dan (3) dengan menggunakan hutang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan. Kebijakan hutang dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR adalah rasio untuk mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur (Fakhruddin, 2001;61). Rumus menghitung DAR adalah :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \text{ X } 100\%$$

Dimensi dan indikatornya adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR), total hutang, total asset. Kriteria proksi *Debt to Asset Ratio* (DAR) ini menunjukkan semakin tinggi rasio ini maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai asset (Sartono,2001:121).

3.2.3 Keputusan investasi

Keputusan investasi bagi penelitian ini pada perusahaan subsektor *food and beverages* yaitu penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan, sedangkan *earning* sering digunakan sebagai indikator dalam pasar modal. Investor bereaksi setelah ada pengumuman tentang besarnya *earning* dan Rasio *Price to Earning* sering digunakan sebagai indikator dalam pasar saham. PER adalah rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham. Rumus menghitung PER adalah :

$$PER_{(X)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Anindyaguna
Vol 3, No 1, pp 111- 136
April 2021
E-ISSN: 2746-1173, P-ISSN: 2085-773X
https://jurnal.stieanindyaguna.ac.id/index.php

Dimensi dan indikatornya adalah *Price to Earning Ratio* (PER), harga per lembar saham, laba per lembar saham didapat dari laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa. Kriteria dari kebijakan investasi dengan rasio PER suatu saham menunjukkan jumlah yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap laba yang dilaporkan. Jika rasio PER suatu saham berada di atas rata-rata industrinya, dan jika potensi pertumbuhan saham dan risikonya sama dalam perusahaan lain dalam industri tersebut, maka ini dapat menjadi indikasi bahwa harga saham terlalu tinggi. Demikian pula jika rasio PER sebuah perusahaan jatuh terlalu jauh di bawah rata-rata historisnya, ini dapat menjadi pertanda bahwa saham di nilai terlalu rendah – terutama jika prospek pertumbuhan perusahaan dan risikonya tidak mengalami perubahan, dan jika keseluruhan PER di dalam pasar masih tetap konstan (Brigham & Houston, 2006; 418).

3.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan , total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.Ukuran keberhasilan menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi para investor adalah angka *return on equity*. Rumus menghitung ROE adalah :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Ekuitas}} \text{ x } 100\%$$

Dimensi dan indikatornya adalah *Return on Equity* (ROE) , earning after tax, dan total ekuitas. Kriteria proksi ROE bisa memberikan indikasi bahwa sampai batas-batas tertentu, perusahaan yang berutang justru dapat menguntungkan pemegang saham. Artinya selama perusahaan masih mampu meningkatkan labanya, maka setiap utang akan mengakibatkan naiknya angka ROE, yang juga menguntungkan para pemegang saham biasa. Angka rasio

ROE yang tinggi tidak selalu mencerminkan baiknya kinerja perusahaan (Prastowo, 2011:92).

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah kelompok perusahaan *Food and Beverage* yang sudah terdaftar di BEI yang mempublikasikan *Annual Report* tahunan perusahaan periode tahun 2017 - 2019 sebanyak 82 data perusahaan. **Sampel** dalam penelitian ini sebanyak 66 data .

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode pemilihan sampel non probability, dengan teknik *purpose sampling* dan pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan (*judgement sampling*).

Tabel 3 Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	Tahun		
	2017	2018	2019
Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2017 sampai 2019.	25	27	30
Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI secara rutin mempublikasikan *Annual Report* selama periode pengamatan tahun 2017-2019.	25	26	28
Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI memiliki ketersediaan data variabel penelitian selama periode pengamatan tahun 2017-2019	22	22	22
Sampel Penelitian	22	22	22

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2020)

3.5. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter, yaitu jenis data penelitian yang antara lain berupa faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, memo atau dalam bentuk laporan program (Indriantoro, 2002:146).

3.6 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yaitu data diperoleh dari *Annual Report* dan *Financial Statement* perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2019 dan juga data-data yang diambil dari buku, jurnal dan buletin yang berhubungan dengan penelitian ini.

Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Anindyaguna
Vol 3, No 1, pp 111- 136
April 2021
E-ISSN: 2746-1173, P-ISSN: 2085-773X
https://jurnal.stieanindyaguna.ac.id/index.php

3.7 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data ini yang digunakan adalah dokumentasi yaitu pengumpulan data dari *Annual Report* dan *Financial Statement* perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan tahun 2017 - 2019.

3.8. Teknik Analisa Data

Teknk analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda menurut Indriantoro (2002) model persamaan regresi yang digunakan untuk analisis tersebut adalah :

$$\hat{Y} = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Keterangan :

$\hat{Y}$	: Nilai Perusahaan
b_0	: Konstanta
b_1, b_2 , b_3	: Koefisien variabel bebas
X_1	: Kebijakan hutang
X_2	: Keputusan investasi
X_3	: Profitabilitas

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji Hipotesis.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4 Deskripsi Data Penelitian

		NILAI PERUSAHAAN (Y)	KEBIJAKAN HUTANG (X1)	KEPUTUSAN INVESTASI (X2)	PROFITABILITAS (X3)
N	Valid	66	66	66	66
	Missing	0	0	0	0
Std. Deviation		10,32294	18,35231	128,07681	24,04021
Minimum		,18	6,51	-773,12	-19,18
Maximum		68,87	76,95	169,01	124,20

Sumber : Hasil Output SPSS Versi 20.0 yang diolah, 2020.

Dari tabel 4 diatas dapat diketahui bahwa data yang dianalisis sebanyak 66 data sampel yang diperoleh dari *annual report* 22 perusahaan *food and beverages* selama 3 tahun pengamatan (2017 – 2019).

Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Anindyaguna
Vol 3, No 1, pp 111- 136
April 2021

E-ISSN: 2746-1173, P-ISSN: 2085-773X
https://jurnal.stieanindyaguna.ac.id/index.php

2. Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 5 Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	4,59080248
Most Extreme Differences	Absolute	,144
	Positive	,144
	Negative	-,098
Kolmogorov-Smirnov Z		1,169
Asymp. Sig. (2-tailed)		,130

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
Sumber : Hasil Output SPSS Versi 20.0 yang diolah, 2020

Dari hasil uji normalitas besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov (K-S) adalah 1,169 dan asymp. Sig (2-tailed) 0,130, hal ini berarti probabilitas nilai 2 uji K-S signifikan lebih besar dari 0,05 secara statistik H_0 diterima, yaitu data residual terdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Tabel 6 Uji Multikolonieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,167	1,419		1,527	,132		
	KEBIJAKAN HUTANG (X1)	,005	,032	,009	,162	,872	,975	1,026
	KEPUTUSAN INVESTASI (X2)	-,068	,005	-,839	-14,473	,000	,949	1,054
	PROFITABILITAS (X3)	,215	,025	,501	8,717	,000	,965	1,036

Sumber : Hasil Output SPSS Versi 20.0 yang diolah, 2020

Dari hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan variabel independen yaitu kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas memiliki nilai *tolerance* yang lebih dari 0,10. Hasil perhitungan nilai *variance inflantion factor* (VIF) menunjukkan hasil semua variabel independen dalam pengujian ini kurang dari nilai 10 maka dapat disimpulkan bahwa antara variabel independen dalam model regresi tidak terdapat multikolonieritas.

Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Anindyaguna
Vol 3, No 1, pp 111- 136
April 2021
E-ISSN: 2746-1173, P-ISSN: 2085-773X
https://jurnal.stieanindyaguna.ac.id/index.php

Uji Autokorelasi

Tabel 7 Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,896[a]	,802	,793	4,70056	1,898

Sumber : Hasil Output SPSS Versi 20.0 yang diolah, 2020

Hasil output SPSS versi 20.0 menunjukkan besarnya nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1.898 , nilai ini dibandingkan fengan nilai tabel signifikan 5% (α), jumlah sampel 66 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3), maka nilai DW 1.898 lebih besar dari batas atas (du) 1.697 dan kurang dari 2.3026 (4 – du), dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam data regresi.

Uji Heterokedastisitas (Uji Glejser)

Tabel 8 Uji Heterokedastisitas – Uji Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Std.Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,429	1,363		,315	,754		
	KEBIJAKAN HUTANG (X1)	,036	,023	,220	1,541	,129	,896	1,116
	KEPUTUSAN INVESTASI (X2)	,412	,283	,202	1,457	,151	,952	1,050
	PROFITABILITAS (X3)	-,007	,016	-,065	-,470	,641	,939	1,065

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber : Hasil Output SPSS Versi 20.0 yang di olah, 2020

Dari hasil perhitungan diatas, menunjukkan variabel independen yaitu kebijakan hutang (X_1), keputusan investasi (X_2), dan profitabilitas (X_3) yang masing-masing memiliki nilai signifikasi lebih dari 0,05 (Nilai Sign > 0,05) , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 9 Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Std. Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,167	1,419		1,527	,132		
	KEBIJAKAN HUTANG (X1)	,005	,032	,009	,162	,872	,975	1,026
	KEPUTUSAN INVESTASI (X2)	-,068	,005	-,839	-14,473	,000	,949	1,054
	PROFITABILITAS (X3)	,215	,025	,501	8,717	,000	,965	1,036

Sumber : Hasil Output SPSS Versi 20.0 yang di olah, 2020

Berdasarkan tabel 3 diatas, maka didapat persamaan sebagai berikut :

Rumus : $\hat{Y} = 2{,}167 + 0{,}005X_1 - 0{,}068X_2 + 0{,}215X_3$

Dari persamaan regresi linier berganda diatas, menunjukkan bahwa :

a) Nilai konstanta (α) sebesar 2,167 mempunyai arti bahwa jika tidak dipengaruhi oleh kebijakan hutang (DAR), keputusan investasi (PER), profitabilitas (ROE) atau dianggap tetap (konstan), maka nilai perusahaan (PBV) sebesar 2,167 satuan.

b) b_1 (nilai koefisien regresi X_1) sebesar 0,005 menyatakan bahwa setiap kenaikan kebijakan hutang (DAR) sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain tetap (konstan), maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,005 satuan.

c) b_2 (nilai koefisien regresi X_2) sebesar - 0,068 menyatakan bahwa setiap kenaikan keputusan investasi (PER) sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain tetap (konstan), maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 0,068 satuan.

d) b_3 (nilai koefisien regresi X_3) sebesar 0,215 menyatakan bahwa setiap kenaikan profitabilitas (ROE) sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain tetap (konstan), maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 0,215 satuan.

4. Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 10 Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,896[a]	,802	,793	4,70056

Sumber : Hasil Output SPSS Versi 20.0 yang di olah, 2020

Hasil regresi menunjukkan Adjusted R^2 sebesar 0.793 berarti bahwa 79,3% variasi Nilai Perusahaan (Y) dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas , sedangkan sisanya sebesar 20,7 % dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model (Ghozali, 2007:86).

5. Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Tabel 11 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5556,690	3	1852,230	83,829	,000[b]
	Residual	1369,905	62	22,095		
	Total	6926,596	65			

Sumber Hasil Output SPSS Versi 20.0 yang di olah, 2020

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara simultan (uji F) bahwa F_{hitung} 83,829 > F_{tabel} 2,75 dan nilai sig. F 0,000 < sig.α 0,05. Hal ini dapat ditunjukkan pada tabel 11 bahwa kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara statistik mempunyai pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan.

6. Uji Pengaruh Parsial (Uji t)

- **Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan**. Dari tabel 6 menunjukan nilai signifikan sebesar 0,872 > tingkat signifikan 0,05 (α) dan 0,162 < 1,9990 (t hitung < t tabel). Hasil menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang (X_1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).
- **Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan**. Dari tabel 6 menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,00 < tingkat signifikan 0,05 (α) dan -14,473 < -1,9990 (- t hitung < - t tabel). Hasil menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (X_2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**. Dari tabel 6 menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,00 < tingkat signifikan 0,05 (α) dan 8,717 > 1,9990 (t hitung > t tabel). Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X_3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pembahasan.

5.1 Pengaruh Kebijakan Hutang (X_1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari tabel 9, menunjukan nilai signifikan 0,872 > tingkat signifikan 0,05 (α) dan – 1,9990 < 0,162 < 1,9990 (- t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang (X_1) tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan (Y). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis ke-1 (H1) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan terdapat 13 perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan nilai DAR, tetapi diikuti nilai PBV fluktuatif. Sebagai contoh perusahaan dengan kode PSDN, nilai DAR 2017-2018 naik sebesar 8,53 % sedangkan nilai PBV menurun sebesar 0,09 kali , tahun 2018-2019 nilai DAR naik 11,77 % diikuti nilai PBV naik yaitu 0,11 kali. Contoh kedua, perusahaan dengan kode TBLA, nilai DAR 2017-2018 turun sebesar 0,75 % sedangkan nilai PBV menurun sebesar 0,67 kali , tahun 2018-2019 nilai DAR turun sebesar 1,61 % diikuti nilai PBV naik yaitu 0,03 kali.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori keagenan yang berpandangan bahwa menambah utang dapat mengurangi masalah agensi karena semakin besar proporsi utang, semakin kecil masalah agensi antara manajer dan pemegang saham dapat meningkatkan kemakmuran investor dan memaksimalkan nilai perusahaan melalui harga saham (Irfani, 2020;35). Hal ini ditunjukkan dengan nilai DAR > 50% selama tahun 2017 – 2019 ada sebanyak 8 perusahaan yang artinya sebagian besar total aset dibiayai oleh hutang. Sesuai pernyataan Sartono (2001;121) yaitu semakin tinggi rasio hutang maka akan semakin besar risiko (agensi) yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang tinggi. Risiko yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

Nilai DAR < 50 % ada sebanyak 14 perusahaan, yang artinya tingkat total aset yang dibiayai oleh hutang lebih kecil dari pembiayaan modal sendiri. Menurut Sartono (2001;121), perusahaan yang menggunakan hutang kecil maka perusahaan tersebut dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Pernyataan tentang semakin rendah tingkat hutang, maka nilai perusahaan akan meningkat dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang kepada kreditur berkurang sehingga profitabilitas perusahaan meningkat, menyebabkan permintaan saham di pasar modal juga meningkat (Rahmawati,

2017;21) tidak sejalan dengan hasil penelitian ini. Hal ini ditunjukkan dengan nilai DAR menurun atau dibawah 50%, keuntungan yang diperoleh meningkat, peningkatan harga saham. Ini terjadi pada perusahaan dengan kode TBLA memiliki nilai DAR tahun 2017-2018 turun 0.75 %, harga saham turun 29%, laba yang diperoleh turun 22%. Sedangkan tahun 2018-2019 nilai DAR turun 1,6%, harga saham naik 15%, laba keuntungan menurun 12.5%. Pada perusahaan dengan kode STTP menunjukkan hasil nilai DAR tahun 2017-2018 menurun 3.5%, harga saham menurun 14%, keuntungan naik 18%. Sementara tahun 2018-2019 nilai DAR menurun 12%, harga saham meningkat 20%, keuntungan naik sebesar 89%. Dari uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa jika perusahaan yang menggunakan hutang dalam jumlah kecil atau cenderung mengurangi penggunaan hutang maka akan meningkatkan proporsi modal sendiri. Pada hasil penelitian ini, perusahaan *food and beverages* banyak menggunakan modal sendiri untuk membiayai aktiva, maka potensi biaya kebangkrutan dan bunga utang menurun sehingga perusahaan menjadi profitable diiringi dengan meningkatnya risiko beban pajak. Hal ini tidak mempengaruhi para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena investor cenderung melihat prospek perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi dan menghadapi risiko atas modal tersebut untuk memperkuat profitabilitas di masa depan maka pasar akan mereaksi positif berdampak naiknya harga saham (Sugeng, 2017;31).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Widyadnyani *et al* (2020) yang menemukan hasil bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sukirni (2012) yang menemukan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Pengaruh Keputasan Investasi (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari tabel 9, menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,00 < tingkat signifikan 0,05 (α) dan -14,473 < -1,9990 (- t hitung < - t tabel). Hasil menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (X_2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis ke-2 (H_2) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan ada sebanyak 12 perusahaan memperoleh hasil nilai *price to earning ratio* mengalami penurunan, sementara nilai *price to book value ratio* mengalami kenaikan, begitu juga sebalilknya. Yaitu perusahaan dengan kode ICBP memiliki nilai PER tahun 2017-2018 menurun 0,71%, nilai PBV naik 0,26 kali. Tahun 2018-2019 memiliki nilai PER menurun 0,83%, diikuti nilai PBV 0,49 kali. Sementara kode emiten ROTI memiliki nilai PER tahun 2017-2018 menurun 3.35% dan nilai PBV meningkat 0,14 kali, sedangkan tahun 2018-2019 nilai PER turun 16,37% dan nilai PBV naik 0,04 kali.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Faktor internal yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu pendanaan kegiatan operasional yang berasal dari modal sendiri dan laba yang didapat. Pada perusahaan *food and beverages*, ada sebanyak 19 perusahaan meningkatkan modal sendiri yang digunakan untuk pembiayaan, sehingga berpengaruh kepada laba yang didapatkan. Faktor ekternal lain yang mempengaruhi yaitu kegiatan pemilu dan perang dagang dunia Cina dan Amerika yang terjadi di tahun 2017-2019 misalkan. Hal itu yang mempengaruhi investor *wait and see* atas investasinya, meningkatnya Produk Dosmetik Bruto pada permintaan produk konsumsi pokok masyarakat diimbangi dengan naiknya biaya produksi sehingga menimbulkan inflasi. Melemahnya kurs rupiah pada tahun tersebut dan tingginya suku bunga merupakan sinyal negatif terhadap harga saham sehingga dapat menurunkan permintaan akan saham dan harga saham di pasar modal. Ulasan tersebut dapat menyebabkan tingkat risiko investasi yang akan ditanggung di masa yang akan datang sesuai dengan besaran investasi yang dilakukan sehingga mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan tersebut (Achmad, dkk; 2014).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Maimunah *et al* (2014) yang mengatakan keputusan investasi berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dan tidak sejalan dengan hasil penelitian Rahman (2015) yang mengatakan kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Achmad *et al* (2014) yang menemukan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.3 Pengaruh Profitabilitas (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari tabel 9, menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,00 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 (α) dan 8,717 > 1,9990 (t hitung > t tabel). Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X_3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis ke-3 (H_3) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan Bararuallo (2011; 176) yakni ketersediaan arus kas bersih yang diperoleh dari laba perusahaan seharusnya cukup memadai secara berkesinambungan sehingga dapat memperlancar pembayaran kewajiban perusahaan yang jatuh tempo, termasuk pembayaran dividen secara tunai. Sejalan dengan *pecking order theory* yang mengatakan perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal yaitu laba dari profitabilitas untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan jika sumber dana ekternal (utang) tidak tersedia. Dengan menggunakan sumber dana internal yang berlimpah berarti ketersediaan dana tunai di dalam *free cash flow* (arus kas bersih) untuk kelancaran pembayaran kewajiban perusahaan yang jatuh tempo dan pembayaran dividen secara tunai memiliki daya tarik investor yang mengandalkan pendapatannya dari dividen tunai (Bararuallo,2011:142). Oleh karena itu, tindakan membayar dividen tunai secara rutin akan mendorong kenaikan harga saham sehingga akan menyebabkan terjadinya kenaikan nilai perusahaan. profitabilitas yang tinggi, dapat meningkatkan prospek perusahaan, investor akan menerima hak dividennya dan permintaan atas saham menjadi naik. Hal ini berarti

semakin tinggi nilai profitabilitas, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan yang baik (Ulya, 2014) .

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ayu Widyadnyani *et al* (2020) mengatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Vidiyana *et al* (2017) yaitu profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.4 Pengaruh Kebijakan Hutang (X_1), Keputusan Investasi (X_2), dan Profitabilitas (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari table 11, menunjukkan pengaruh kebijakan hutang (X_1), keputusan investasi (X_2), dan profitabilitas (X_3) secara simultan terhadap nilai perusahaan (Y) diperoleh dari F hitung lebih besar dari F tabel atau 83,829 > 2,75 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) atau 0.00 < 0,05 dengan hasil yang menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hasil olah data tersebut juga menunjukkan pengaruh antar ketiga variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen sebesar 79,3%. Sedangkan sisanya 20.7% dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model (Ghozali, 2007:86).

6. Kesimpulan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan Hutang (X_1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan 2017-2019.
2. Keputusan Investasi (X_2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan 2017-2019.

3. Profitabilitas (X_3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan 2017-2019.
4. Kebijakan hutang (X_1), keputusan investasi (X_2) dan profitabilitas (X_3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan 2017-2019.

6.1 Saran.

1. Hasil Penelitian

Berdasarkan pada hasil penelitian ini maka perlu memperhatikan variabel kebijakan hutang (DAR) karena tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bukti tersebut berdasarkan serangkaian asumsi antara lain penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan tingkat risiko asset akan naik dan tambahan risiko yang dibebankan pada pemegang saham biasa sebagai akibat dari penggunaan utang. Perusahaan yang memiliki asset dalam jumlah besar akan memperbesar risiko bisnis dan menjadikan total risk juga meningkat. Supaya kebijakan hutang (DAR) dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan , maka disarankan untuk menaikkan tingkat hutang tidak boleh melebihi tingkat modal sendiri dalam pembiayaan atas asset. Apabila ingin mengoptimalkan struktur modal yaitu dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya (biaya kebangkrutan) sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar. Perusahaan yang memiliki asset berwujud cukup besar cenderung untuk menggunakan utang dalam proporsi yang lebih besar. Besarnya asset perusahaan, dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan dimasa depan (Sartono, 2001).

2. Bagi Investor

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh besar terhadap nilai perusahaan. maka dari itu investor harus memperhatikan peningkatan laba yang diperoleh dari keuntungan kegiatan operasionalnya atau penjualan bersihnya. Dan sebaliknya semakin

rendah tingkat hutang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang terhadap kreditur berkurang sehingga profit yang dihasilkan perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham pun meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat pula baik dimata calon kreditur maupun bagi pasar. Keputusan seorang manajer perusahaan inilah yang mempengaruhi keberlangsungan hidup perusahaan. Jika keputusan yang diambil yaitu dengan menggunakan pinjaman dari luar (hutang), maka dana tersebut dapat digunakan untuk memenuhi peluang yang bisa memberikan keuntungan kepada perusahaan seperti investasi sehingga perusahaan bisa mendapatkan profit yang tinggi dan mempengaruhi nilai dari perusahaan itu sendiri.

Dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor untuk tertarik dalam melakukan investasi kepada perusahaan tersebut sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham pada perusahaan.

3. Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variable independen seperti *Size* Perusahaan, Keputusan Pendanaan (Haryadi, 2016), Penanaman Modal Asing (Suharli, 2006), Kebijakan Dividen, Kinerja Perusahaan (Ulya, 2014) dan variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada periode yang akan diteliti. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan subjek penelitian yang lebih besar yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode yang akan diteliti dengan menggunakan teknik analisis jalur (Sumanti, 2015) untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat.

E-ISSN: 2746-1173, P-ISSN: 2085-773X
https://jurnal.stieanindyaguna.ac.id/index.php

DAFTAR PUSTAKA

Achmad, SL., Amanah, L. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi. Vol. 3 , No. 9 (2014).

Adhitya Rahman. 2015. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*. Jom Fekon. Volume 2 Nomer 2, Oktober 2015 Halaman 1 – 15.

Admin. 2020. *Laporan Keuangan dan Tahunan*.www.idx.co.id:10 April 2020.

Bararuallo Frans. 2011. *Nilai Perusahaan Konsep, Teori, Dan Aplikasi*. Jakarta : Penerbit Universitas Atma Jaya.

Brigham EF, Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku Kedua Edisi Kesebelas. Jakarta : Salemba Empat.

Brigham Eugene F, F Houston Joel. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10 Buku 1*. Jakarta : Salemba Empat.

Fakhruddin, M., Hardianto, Sopian. 2001. *Perangkat & Model Analisis Investasi di Pasar Modal Buku Satu*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.

Franita, Riska. 2018. *Mekanisme Good Corporate Dan Nilai Perusahaan Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi*, Cetakan Pertama. Medan : Lembaga Penelitian Dan Penulisan Ilmiah AQLI.

Ghozali Imam.2006. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*, Cetakan IV Edisi 1. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hasnawati, Sri. 2005. *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. JAAI Vol. 9 , No. 2; 117-126 Desember 2005.

Indriantoro Nur, Supomo Bambang. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.

Irfani, Agus S. 2020. *Manajemen Keuangan dan Bisnis, Teori dan Aplikasi* . Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.

Maimunah, Siti., Hilal Suhaila. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIMAFE) Volume Semester II (2014).

Ni Luh Ayu Widyadnyani, Ni Made Sunarsih, I Gusti Ayu Asri Pramesti. 2020. *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebutuhan Investasi Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Kharisma. Volume 2 Nomer 1, Februari 2020 Halaman 35 – 47.

Pertiwi, PJ., Tommy, P., Tumiwa, JR. 2016. *Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal EMBA. Vol. 4 , No.1 Maret 2016 Hal. 1369-1380.

Prastowo Dwi. 2011. *Analisi Laporan Keuangan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Rachmawati, Syarifah. 2017. *Konflik Keagenan dan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia edisi kesatu* . Banda Aceh : Syiah Kuala Universitas Press.

Sartono Agus. 2001. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Yogyakarta : Penerbit BPFE.

Sentosa., PW. 2011. *Memahami Price to Book Value / PBV*. www.imq21.com: 17 Mei 2020

Suharli, Michell. 2006. *Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. Jurnal Maksi. Vol. 6 , No.1 Januari 2006 : 23-41

Sukirni, Dwi. 2012. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kabijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan*. Accounting Analysis Journal. Vol. 1 , No. 2 November 2012

Sumanti, JC., Mangantar, M. 2015. *Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI.* Jurnal EMBA. Vol. 3 , No.1 Maret 2015 Hal. 1141-1151

Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan ; Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added* . Yogyakarta : Graha Ilmu.

Suta, IWP., Agustina, PAA., Sugiarta, IN. 2016. *Pengaruh Kebijakan Hutang pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan Vol.12 No.3 November 2016.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Ananlisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama* . Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.

Ulya, Himatul. 2014. *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro (2014)

Vidiyanna Rizal Putri, Arinie Rachmawati. 2017. *The Effect of Profitability, Dividens Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry*. Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika. Volume 10 No.1 Desember 2017 : 14-21.

Wahyudi, Untung., Pawestri, H.P. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Pendanaan Sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang ,23-26 Agustus 2006.

Wongso, Amanda. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling*. Vol. 1 , No. 5 (2012)