

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018**

**Kartiko Sari Rahmawati¹
Yulianti²
Edy Suryawardana³**

***kartikorahmawati@gmail.com¹
yulianti@usm.ac.id²
edysurya6@usm.ac.id³***

Fakultas Ekonomi Universitas Semarang

Diterima: Mei 2020, Disetujui: Juni 2020, Dipublikasikan: Juli 2020

ABSTRACT

This study aims to analyze the factors that affect firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014 to 2018. This study examines factors such as: Managerial Ownership, Profitability, Investment Opportunities, Debt Policy and Dividend Policy. independent variable, while the dependent variable in this study is Firm Value. The population in this study were all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2018, while the sample of this study was determined by the purposive sampling method so that the total sample size was 11 companies and the number of observations (observations) was 55 times. The type of data used is secondary data obtained from www.idx.co.id. The analytical method used is linear regression analysis. The results of this study indicate that the investment opportunity variable has a positive and significant effect on firm value, then managerial ownership and dividend policy have a negative and significant effect on firm value, while profitability and debt policy have no and insignificant effect on firm value.

Keywords: Firm Value, Managerial Ownership, Profitability, Investment Opportunities, Debt Policy and Dividend Policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 sampai dengan 2018. Penelitian ini menguji faktor-faktor seperti: Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan 2018, sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga didapat jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan dan jumlah pengamatan (*observasi*) sebanyak 55 kali. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kesempatan

investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, lalu kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Profitabilitas dan kebijakan hutang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Menurut Sartono (2010), tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa datang. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat.

Ada beberapa faktor yang mampu mengoptimalkan nilai perusahaan, salah satunya adalah struktur kepemilikan atau kepemilikan manajerial, kepemilikan manajerial (managerial ownership) adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Syafruddin (2006) dalam Ni Made Suastini (2016) menyatakan bahwa harapan dari fungsi manajer puncak yang juga sebagai pemilik atau yang disebut dengan kepemilikan manajerial adalah agar manajer puncak dalam menjalankan aktivitasnya dapat lebih konsisten dengan kepentingan pemegang saham sehingga nilai perusahaan meningkat.

Naik turunnya harga pasar saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan terkait dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri.

Adanya peningkatan dan penurunan harga saham secara lebih jelas dapat diketahui dengan melihat rata - rata harga penutupan saham dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI .

Penelitian menunjukkan adanya peningkatan dan penurunan harga penutupan saham selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Dari rata-rata selama 5 tahun tersebut, perusahaan manufaktur yang mengalami peningkatan harga penutupan saham tertinggi adalah pada tahun 2017 dengan rata-rata harga penutupan saham sebesar 16.458. Sedangkan perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan harga penutupan saham adalah pada tahun 2014 dengan rata - rata harga penutupan saham sebesar 13.262, pada tahun 2016 dengan rata-rata harga penutupan saham sebesar 12.672, pada tahun 2018 dengan rata – rata harga penutupan saham sebesar 15.316 dan pada tahun 2015 yang mengalami penurunan terbesar pada perusahaan manufaktur dengan rata-rata harga penutupan saham sebesar 11.349.

Fenomena yang terjadi mengenai penurunan harga saham perusahaan pada beberapa perusahaan manufaktur yaitu menurut Penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harga saham turun 1,39% dalam dua hari perdagangan. Ada perusahaan yang mengalami penurunan indeks saham. Saham yang mengalami penurunan perusahaan ini yaitu di antaranya Astra International (ASII) yang turun 2,16% menjadi Rp 6.800. (katadata.co.id)

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting. Karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini ataupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup dan bagaimana efeknya pada perusahaan. (Brigham & Houston, 2014).

Agency Theory

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (shareholders) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan principal.

Nilai Perusahaan

Husnan (2000:7) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar tidak percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Kemakmuran pemegang saham salah satunya dilihat dari tinggi rendahnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor penilaian calon investor sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam Putri, Parengkuan, dan Johan, 2016)

Profitabilitas

Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan akan selalu meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan akan terjamin.

Kesempatan Investasi

Gitosudarmo dan Basri (2008) dalam Agnova dan Muid (2015), menyatakan bahwa investasi merupakan pengeluaran uang pada saat ini, dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran uang itu baru akan diterima di tahun akan datang.

Kesempatan investasi dalam perusahaan merupakan keputusan manajemen dalam pemilihan investasi sehingga akan mampu untuk memilih salah satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan.

Kebijakan Hutang

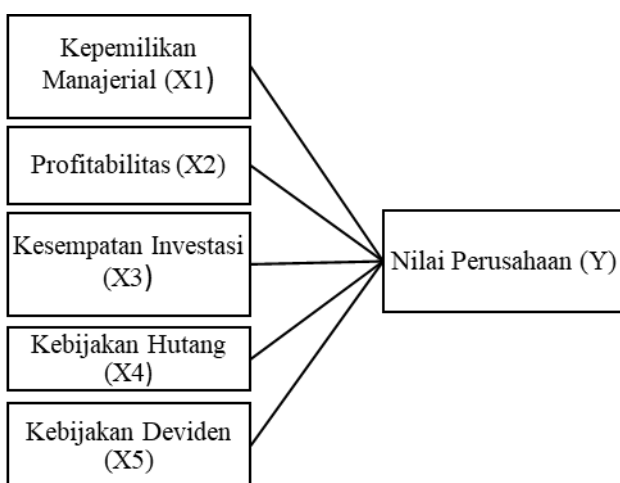
Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Hutang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi masa datang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang.

Dalam pengambilan keputusan penggunaan hutang perlu dipertimbangkan biaya tetap yang timbul akibat dari hutang tersebut, yaitu berupa bunga hutang yang menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan. Hutang dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Kerangka Pemikiran



Hipotesis

Hipotesis dari penelitian ini adalah :

1. Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
2. Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
3. Kesempatan Investasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
4. Kebijakan Hutang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
5. Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2018. Perusahaan yang terdaftar 179 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan penulis melalui pertimbangan dan dengan berdasarkan kriteria tertentu dan diperoleh sebanyak 11 perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data sekunder di peroleh dari sumber - sumber yang berkenan dengan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2018. Pengumpulan data yang dilakukan dengan metode dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur secara lengkap selama periode 2014 – 2018 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui website resmi www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen Kepemilikan Manajerial (MANAJ), Profitabilitas (ROE), Kesempatan Investasi (PER), Kebijakan Hutang ((DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap variabel dependen Nilai

Perusahaan (PBV). Model regresi linier berganda adalah teknik analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan independen. Dalam penggunaan persamaan regresi terdapat beberapa asumsi – asumsi dasar yang harus dipenuhi. Asumsi – asumsi tersebut adalah uji normalitas, uji multikolaritas, uji autokolerasi, dan uji heteroskedastisitas. Setelah persamaan regresi terbebas dari asumsi dasar tersebut maka selanjutnya dapat dilakukan pengujian hipotesis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah hasil dari analisis statistik deskriptif yang disajikan dalam bentuk tabel.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
MANAJ	50	,00016	,25589	,0253044	,06982442
ROE	50	,01729	,31750	,1245689	,05313730
PER	50	,05330	105,68182	16,7691089	19,44109113
DER	50	,18980	6,34064	1,1801600	1,28702627
DPR	50	,07403	4,91345	,5084035	,65701277
PBV	50	,04909	11,35422	2,0384630	1,88935554
Valid N (listwise)	50				

Sumber : data sekunder yang diolah dengan SPSS v23, 2019

Berdasarkan hasil penelitian penelitian deskriptif tersebut setelah data sampel dilakukan outlier, dapat dilihat bahwa dari 50 data perusahaan nilai rata – rata MANAJ (Kepemilikan Manajerial) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 selama periode pengamatan sebesar 0,0253044 sedangkan standar deviasi sebesar 0,06982442. Nilai minimum MANAJ sebesar

0,00016. Nilai maksimum MANAJ sebesar 0,25589. Nilai rata – rata ROE (Profitabilitas) sebesar 0,1245689 sedangkan standar deviasi sebesar 0,05313730. Nilai ROE minimum sebesar 0,01729. Nilai maksimum ROE 0,31750. Nilai rata – rata PER (Kesempatan Investasi) sebesar 16,7691089 sedangkan standar deviasi sebesar 19,44109113. Nilai PER minimum sebesar 0,05330. Nilai maksimum PER 105,68182. Nilai rata – rata DER (Kebijakan Hutang) sebesar 1,1801600 sedangkan standar deviasi sebesar 1,28702627. Nilai DER minimum sebesar 0,18980. Nilai maksimum DER 6,34064. Nilai rata – rata DPR (Kebijakan Dividen) sebesar 0,5084035 sedangkan standar deviasi sebesar 0,65701277. Nilai DPR minimum sebesar 0,7403. Nilai maksimum DPR 4,91345. Nilai rata – rata PBV (Nilai Perusahaan) sebesar 2,0384630 sedangkan standar deviasi sebesar 1,88935554. Nilai PBV minimum sebesar 0,4909. Nilai maksimum PBV 11,35422.

Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji statistik non-parametik Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan nilai Kolmogorov-Smirnov signifikansinya adalah 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual tidak terdistribusikan secara normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Dengan hasil yang tidak terdistribusi normal tersebut, maka dilakukan outlier. Outlier adalah data yang menyimpang secara jauh dari data yang lainnya dalam suatu rangkaian data dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Saat dilakukan Outlier data, ditemukan 5 (lima) data yang dinilai terlalu ekstrim sehingga harus dibuang dari data sampel yaitu baris angka 11, 22, 33, 44 dan 55 yang dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk. Tahun 2014 – 2018. Setelah dilakukan outlier data dengan membuang 5 (lima) sampel tersebut diatas, maka diperoleh hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov nilai signifikan sebesar 0.056 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan pengujian selanjutnya dengan menggunakan analisis regresi.

Uji Multikolonieritas

Hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa variabel independen mempunyai nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10. Oleh karena itu dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolonieritas diantara variabel independen dan model regresi in layak dipakai untuk penelitian.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan SPSS tampak nilai Durbin-Watson (DW) dari model regresi diperoleh DW sebesar 2,020. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel yang menggambarkan nilai signifikan 5% atau dengan jumlah sampel 50 perusahaan dan jumlah variabel 5 (K=5), memberikan nilai dL (batas bawah) dan dU (batas atas) sebesar 1,3346 dan 1,7708, sehingga didapatkan hasil $d > dU = 2,020 > 1,7708$. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini baik dan tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil transformasi data bahwa keseluruhan variabel bebas di atas memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05, maka dengan demikian dapat di ambil kesimpulan bahwa tidak terjadi adanya gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

Analisis Regresi linier Berganda

Tabel 2. Hasil Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,117	,668		1,673	,101
	MANAJ	-11,696	3,044	-,432	-3,842	,000
	ROE	6,022	4,029	,169	1,495	,142
	PER	,066	,010	,679	6,783	,000
	DER	-,246	,148	-,167	-1,664	,103
	DPR	-,687	,291	-,239	-2,361	,023

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah dengan SPSS v23, 2019

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,117 - 11,696 \text{ MANAJ} + 6,022 \text{ ROE} + 0,066 \text{ PER} - 0,246 \text{ DER} - 0,687 + e$$

Uji F

Tabel 3. Hasil Uji Simultan (F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	106,969	5	21,394	13,854	,000 ^b
	Residual	67,944	44	1,544		
	Total	174,914	49			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER, MANAJ, ROE

Sumber : data sekunder diolah dengan SPSS v23, 2019

Uji t

Tabel 4. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,117	,668		1,673	,101
	MANAJ	-11,696	3,044	-,432	-3,842	,000
	ROE	6,022	4,029	,169	1,495	,142
	PER	,066	,010	,679	6,783	,000
	DER	-,246	,148	-,167	-1,664	,103
	DPR	-,687	,291	-,239	-2,361	,023

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah dengan SPSS v23, 2019

Koefisien Determinasi (R^2)

Dari uji determinasi dapat dilihat bahwa nilai R square 0,567 (56,7 persen) yang berarti bahwa Kepemilikan Manajerial (MANAJ), *Return On Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu berkontribusi memberikan pengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 56,7 persen sedangkan sisanya sebesar 43,3 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Pembahasan

Hubungan Kepemilikan Manajerial (MANAJ) dengan Nilai Perusahaan (PBV)

Data olahan di atas didapat nilai t hitung -3,842 lebih kecil dari nilai t tabel 1,6759, nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari derajat kebebasan 0,05, variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel independen (Nilai Perusahaan). Dimana dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkat nilai perusahaan. Tetapi sebaliknya jika kepemilikan manajerial tidak mampu mempengaruhi jalannya perusahaan maka pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja dan tujuan perusahaan. Karena tidak optimalnya nilai perusahaan yang terjadi karena tidak ada pengendalian. Dengan demikian maka kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa penelitian ini sesuai dengan penelitian (Vido & Dul, 2015) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak mendukung penelitian yang dilakukan (Aprillia & Arief, 2016) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubunga Profitabilitas / *Return On Equity* (ROE) dengan Nilai Perusahaan (PBV)

Data olahan di atas di dapat nilai t hitung 1,495 lebih kecil dari nilai t tabel 1,6759, nilai signifikansi 0,142 lebih besar dari derajat kebebasan 0,05, variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Profitabilitas yang rendah akan memberikan sinyal negatif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi rugi. Hal ini menjadi masalah untuk perusahaan. Karena permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham

lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sebaliknya jika permintaan saham rendah akan membuat investor mempertimbangkan kembali, sehingga PBV perusahaan rendahh maka nilai perusahaan juga rendah. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dapat diketahui bahwa penelitian ini tidak sesuai dengan peneliti (Vido & Dul, 2015), (Putri, Parengkuan, & Johan, 2016), Setiono, Susetyo, & Mubarok, 2017), (Samosir, 2017), (Sujono, Buyung, Dedy, Nuryamin, & Viviyanti, 2017) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hubungan Kesempatan Investasi / *Price Earning Ratio* (PER) dengan Nilai Perusahaan (PBV)

Data olahan di atas didapat nilai t hitung 6,783 lebih besar dari nilai t tabel 1,6759, nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari derajat kebebasan 0,05 dengan kata lain, variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Hal ini juga sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. *Price Earnings Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaanpun tinggi. Dengan demikian maka kesempatan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa penelitian ini sesuai dengan penelitian (Putri, Parengkuan, & Johan, 2016), (Setiono, Susetyo, & Mubarok, 2017), (Sujono, Buyung, Dedy, Nuryamin, & Viviyanti, 2017) yang menyatakan kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sesuai dengan penelitian (Vido & Dul, 2015) yang menyatakan kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Kebijakan Hutang / *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV)

Data olahan di atas didapat nilai t hitung -1,664 lebih kecil dari nilai t tabel 1,6759, nilai signifikansi 0,103 lebih besar dari derajat kebebasan 0,05 dengan kata lain, variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang berisiko tinggi. Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar, dan sebagainya.

Sebelum mencapai titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena ada tax shield. Namun setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, biaya bunga, dan biaya kebangkrutan.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa penelitian ini sesuai dengan penelitian (Putri, Parengkuan, & Johan, 2016), yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sesuai dengan penelitian (Vido & Dul, 2015), (Setiono, Susetyo, & Mubarok, 2017), (Samosir, 2017) yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Kebijakan Dividen / *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan Nilai Perusahaan (PBV)

Data olahan di atas didapat nilai t hitung -2,361 lebih kecil dari nilai t tabel 1,6759, nilai signifikansi 0,023 lebih kecil dari derajat kebebasan 0,05 dengan kata lain, variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Maka penelitian ini membuktikan semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan kepada perusahaan maka akan dapat menurunkan nilai dari sebuah perusahaan. Maka dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal untuk manajemen tentang harus diperbaikinya kinerja perusahaan di masa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa penelitian ini sesuai dengan penelitian (Setiono, Susetyo, & Mubarok, 2017), yang menyatakan kebijakan hutang

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sesuai dengan penelitian (Putri, Parengkuan, & Johan, 2016), (Aprillia & Arief, 2016) (Samosir, 2017), (Sujono, Buyung, Dedy, Nuryamin, & Viviyanti, 2017) yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, kesempatan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Dari pengujian dengan menggunakan regresi linier berganda untuk pengujian secara simultan pada sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2014 – 2018 di dapat hasil 56,7 persen dari variasi nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas, kesempatan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Sisanya 43,3 persen dipengaruhi oleh variabel lain, dengan kata lain pengujian secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Dari pengujian secara parsial ternyata variabel kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, lalu kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Profitabilitas dan kebijakan hutang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

REFERENSI

- Agnova, V. & Muid, D. (2015). *“Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2013)”*. ISSN.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). *“Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan*

- Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2013)*".
MAJ UNNES.
- Brigham, E., & Houston, J. (2014). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 - Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Firmansyah, R. Y., Sudarma, M., & Widia, Y. (2016). "Faktor Internal dan Eksternal yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan BUMN non Bank yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia)". *Balance Vol XIII No.1*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Pertiwi, Putri Juwita, Parengkuan Tommy dan Johan R. Tumiwa. (2016). "Pengaruh Kebijakan Hutang, Kkeputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia". ISSN.
- Purnama, H. (2016). "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) PERIODE 2010 – 2014". *Jurnal Akuntansi*.
- Samosir, H. E. (2017). "Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)". ISSN.
- Setiono, D. B., Susetyo, B., & Mubarok, A. (2017). "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015)". PERMANA.
- Suastini, Purbawangsa, dan Henny (2016). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur)". ISSN.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Suharli, M. (2006). "Studi Empiris Terhadap Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Publik di Indonesia". *Jurnal Maksi 06*.
- Sujono. Sarita, B., Syaifuddin, D. T., Budi, N., & Hidayat, V (2017). "Effect Of Debt Policy, Dividen Policy, And Profitability To Company Value In Manufacturing Company In Indonesia Stock Exchange". ISBN.
- Susi Wijayanti. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan JII Yang Terdaftar di BEI tahun 2015 – 2018. Skripsi. Semarang: Universitas Semarang.
- <http://www.cnn.com/>
www.idx.co.id
katadata.co.id