

**EFEK MODERASI KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM PENGARUH
KEBIJAKAN HUTANG, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PROPERTI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014 - 2017**

RINGKASAN SKRIPSI



ERWIN BAGUS RACHMAT AUDITAMA

11 – 15 – 27732

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA

2019

SKRIPSI

**EFEK MODERASI KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM PENGARUH
KEBIJAKAN HUTANG, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PROPERTI DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2014-2017**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

ERWIN BAGUS RACHMAT AUDITAMA

No Induk Mahasiswa: 1115 27732

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 28 Agustus 2019 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) di Bidang Akuntansi.

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing

Deden Iwan Kusuma, Drs., M.Si., Ak.

Penguji

M. Arif Budiarto, Drs., M.Si., Ak.

Yogyakarta, 28 Agustus 2019
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua



Haryono Subiyakto, Dr., M.Si.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efek kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) dalam pengaruh kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR), keputusan investasi yang diproksikan (CAPBVA) dan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book to value* (PBV) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel sehingga diperoleh 36 sampel perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan SPSS

Hasil dari penelitian ini adalah : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dan Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of Dividend Policy as a moderating variable which proxied with dividend payout ratio (DPR) on the influence debt policy proxied with debt to asset ratio (DAR), Investment decision which proxied with capital expenditure to book value asset (CAPBVA) and Profitability which proxied with return on asset (ROA) to Company value proxied with price book value (PBV) in property companies listed on Indonesian Stock Exchange (BEI) year 2014-2017. The method of analysis of this study using moderated regression analysis (MRA) using an analysis tool that is SPSS.

The results of this study that : debt policy has a significant positive effect to Company value, Investment decision has a negative effect to Company value, Profitability has a significant positive effect to Company value, Dividend policy Weakens of debt policy on Company Value, Dividend policy Weakens of investment decision on Company Value, Dividend policy Strengthens of Profitability on Company Value.

Keywords : Debt policy, Investment Decision, Profitability, Dividend Policy And Company Value

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Berdirinya suatu perusahaan mempunyai beberapa tujuan yang jelas diantaranya yaitu, mendapat laba yang maksimal, ingin memakmurkan kesejahteraan bagi para investor, dan meningkatkan nilai perusahaan (Pratiwi dan Maretha, 2017). Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat ditentukan oleh tiga faktor yaitu faktor internal perusahaan, eksternal perusahaan, dan teknikal. Faktor internal dan eksternal merupakan faktor yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor di pasar modal. Sedangkan faktor teknikal lebih bersifat teknis dan psikologis, seperti volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham, dan kecenderungan naik turunnya harga saham (Sudiyatno, 2010).

Salah satu variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Dalam rangka mengembangkan usahanya, perusahaan melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal. Salah satu kebijakan yang diambil oleh perusahaan yaitu dengan menggunakan dana eksternal (hutang). Pemenuhan modal yang berasal dari sumber dana eksternal akan menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitasnya sekaligus meningkatkan risiko keuangan perusahaan tersebut. Dalam komposisi tertentu, utang akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan tersebut (Martini dan Rahadjo, 2014).Faktor lain yang juga dengan nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan (Vranakis and Prodromos, 2012).Faktor lain yang mempengaruhi nilai

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas dari tahun – tahun sebelumnya apakah mengalami peningkatan atau justru mengalami penurunan. (Pratiwi dan Mertha 2017). Faktor lainnya yang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali (Sartono,2010). Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen menarik untuk digunakan sebagai variabel pemoderasi karena kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan serta menjadi salah satu sumber pendapatan dari investor.

Batasan Penelitian

1. Penelitian ini menggunakan periode waktu selama 4 tahun yaitu tahun 2014 sampai 2017
2. Penelitian ini menggunakan variabel kebijakan hutang, keputusan investasi, profitabilitas, kebijakan dividend dan nilai perusahaan
3. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Rumusan Masalah

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?

Tujuan Penelitian

1. Menguji apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
5. Menguji apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
6. Menguji apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

1. Secara teoritis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi ataupun rujukan penelitian selanjutnya yang memiliki topik berhubungan dengan penelitian ini.

2. Secara Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan dan investor dalam menilai prospek perusahaan.

TINJAUAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan akan dijual (Sartono, 2010). Memaksimumkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimumkan kemakmuran para pemegang saham yang akan diterima apabila asset perusahaan dijual sesuai dengan harga saham (Martono dan Harjito, 2010).

Struktur Modal

Struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Manajemen struktur modal bertujuan untuk menciptakan suatu bauran sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan (Sartono, 2010).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Sartono, 2001). Dengan kata lain, investasi macam apa yang paling baik bagi perusahaan. Secara garis besar keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti misalnya investasi dalam kas, persediaan, piutang dan surat berharga maupun investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aset tetap lainnya. Rasio yang digunakan untuk menunjukkan keputusan investasi yang baik bagi perusahaan yaitu *capital expenditure to book value asset* (CAPBVA). Semakin besar *expenditure*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

to book value asset (CAPBVA) maka meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kinerja perusahaan dalam memperoleh laba pada tingkat penjualan, total aset dan modal sendiri (Sartono, 2010). Tingkat profitabilitas akan penting bagi investor karena dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Dengan demikian sebagai investor dapat mengetahui efisiensi perusahaan dalam mengelola perusahaannya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan maka akan banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Kebijakan Dividen

a. Bird in the hand theory

Bird in the hand theory menyatakan bahwa pemegang saham akan lebih menyukai kepastian dalam bentuk dividen tunai dibandingkan dengan keuntungan yang belum pasti berupa *capital gain* (selisih positif harga saham jika saham tersebut dijual). Jika perusahaan menaikkan pembayaran dividen maka nilai perusahaan akan naik pula. Karena pembayaran dividen dianggap lebih menjanjikan dan akan mengurangi ketidakpastian arus kas dimasa yang akan datang . pembayaran dividen akan mengurangi biaya modal dan akan menaikkan nilai perusahaan (Gumanti, 2013).

b. Signaling Theory

Berdasarkan *signaling theory* jika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen maka akan diikuti dengan nilai perusahaan yang akan naik pula dan sebaliknya. Namun ada argument lain yang mengatakan bahwa dividen tidak menyebabkan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

kenaikan ataupun penurunan harga saham, akan tetapi peningkatan dan penurunan dividen dapat menunjukkan prospek perusahaan kemudian dapat menyebabkan harga saham berubah (Mamduh,2004).

Hipotesis

H1 : Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H2: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 : Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

H5: Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

H6: Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2017.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif yang berupa data sekunder dengan sumber data berasal dari www.idx.co.id.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Teknik Sampling

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu sebagai teknik pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu.

Adapun Kriteria yang digunakan yaitu :

1. Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2014-2017.
2. Perusahaan yang memperoleh laba berturut-turut selama periode 2014-2017.
3. Perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2014-2017.
4. Perusahaan yang memiliki data yang berkaitan dengan variabel penelitian.

Teknik Pengambilan Data

Teknik data dalam penelitian ini melalui publikasi perusahaan yang dapat di peroleh melalui database BEI (www.idx.co.id).

Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan penjelasan tentang bagaimana suatu variabel diukur. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan antara lain kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas sebagai variabel independen. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen serta kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk menyajikan jumlah data, nilai minimum dan nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi data sampel yang digunakan (Ghozali, 2011).

Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh moderator (Ghozali, 2011). Metode untuk menganalisis variabel moderasi adalah regresi moderasi, analisis ini melibatkan variabel moderasi dalam membangun model hubungannya. Variabel moderasi berperan sebagai variabel yang memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Solimun, 2010).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2007) 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 cara analisis grafik dan uji statistik. Normalitas dapat dideteksi dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov*. Data dikatakan berdistribusi normal apabila memenuhi syarat Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser* untuk menguji apakah ada ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain dalam suatu model regresi. Data dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila nilai probabilitasnya $> 0,05$ (Ghozali,2011).

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika teradi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Konsekuensinya varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Model regresinya tidak dapat untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan *Run test*. Data dikatakan bebas autokorelasi apabila memenuhi syarat Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari $0,05$,(Ghozali,2011).

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi apakah ada atau tidak multikolonieritas di dalam penelitian ini adalah dengan melihat *variance inflation factor* (VIF) yaitu faktor pertambahan ragam. Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan VIF lebih dari 1 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas (Ghozali,2011).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam upaya mengolah data serta menarik kesimpulan peneliti menggunakan analisis regresi linear berganda dan MRA (*Moderate Regression Analysis*) dengan program spss. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan property yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$PBV = a + b_1DAR + b_2PER + b_3ROA + b_4DPR + e \text{ (Model1)}$$

$$PBV = a + b_1DAR + b_2PER + b_3ROA + b_4DPR + b_5DAR.DPR + e \text{ (Model2)}$$

$$PBV = a + b_1DAR + b_2PER + b_3ROA + b_4DPR + b_5CAP/BVA.DPR + e \text{ (Model3)}$$

$$PBV = a + b_1DAR + b_2PER + b_3ROA + b_4DPR + b_5ROA.DPR + e \text{ (Model4)}$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

A = Konstanta

b1-b5 = Koefisien Regresi

DAR = Kebijakan Hutang

ROA = Profitabilitas

DPR = Kebijakan Dividen

e = Error Tren

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji F Statistik

Uji F statistic digunakan untuk menguji apakah model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian. Model regresi dikatakan layak jika hasil pengujian dengan uji F menunjukkan hasil $< 0,05$ (Ghozali,2011).

Koefisien Determinasi R²

Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen yang digunakan dalam penelitian terhadap variabel dependel. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen yang digunakan kurang mampu mempengaruhi atau menjelaskan variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi mengenai seberapa besar kemampuan variabel independen yang digunakan untuk mempengaruhi atau menjelaskan variabel dependen (Ghozali,2011).

Uji t statistik

Uji t digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial dalam menerangkan pengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis ditolak dan sebaliknya (Ghozali,2011).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji deskriptif merupakan gambaran dari penelitian yang didalamnya terdiri dari jumlah sampel, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Hasil dari statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut :

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	36	,05629	,83253	,5522947	,16264660
CAP/BVA	36	-,00314	,06221	,0213644	,01799359
ROA	36	,00182	,18139	,0669607	,04493592
DPR	36	,02381	,85587	,1994499	,14778790
PBV	36	,74364	6,57921	2,2547096	1,54963207
Valid N (listwise)	36				

Hasil statistik deskriptif diatas menunjukkan jumlah sampel dari penelitian ini adalah 36 sampel. Hasil dari statistik deskriptif adalah sebagai berikut :

a. Kebijakan Hutang

Variabel kebijakan hutang memiliki nilai minimum sebesar 0,05629, nilai maksimum 0,83253, nilai rata-rata (*mean*) sebesar ,5522947, dan nilai standar deviasi sebesar 0,16264660. Pada sampel yang digunakan menunjukkan rata-rata perusahaan properti periode 2014-2017 menggunakan 55,22% hutang.

b. Keputusan Investasi

Variabel keputusan investasi memiliki nilai minimum sebesar -0,00314, nilai maksimum 0,06221, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0213644, dan nilai standar deviasi sebesar 0,01799359. Pada sampel yang digunakan menunjukkan rata-rata perusahaan properti periode 2014-2017 menggunakan 21,36% untuk keputusan investasi.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

c. Profitabilitas

Variabel Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,00182, nilai maksimum 0,18139, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0669607, dan nilai standar deviasi sebesar 0,04493592. Pada sampel yang digunakan menunjukkan rata-rata perusahaan properti periode 2014-2017 menghasilkan laba sebesar 6,69%.

d. Kebijakan Dividen

Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,02381, nilai maksimum 0,55734, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1911574, dan nilai standar deviasi sebesar 0,11453842. Pada sampel yang digunakan menunjukkan rata-rata perusahaan properti periode 2014-2017 membagikan dividen sebesar 19,11%.

e. Nilai Perusahaan

Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,74364, nilai maksimum 6,57921, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,2547096, dan nilai standar deviasi sebesar 1,54963207. Pada sampel yang digunakan menunjukkan rata-rata perusahaan properti periode 2014-2017 memiliki nilai perusahaan sebesar 2,25 kali dari nilai bukunya .

Uji Normalitas

	Unstandardized Residual	Sig	Hasil
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200	0,05	data berdistribusi normal

Hasil Uji Heteroskedasitas

Variabel	Sig	Sig	Hasil
----------	-----	-----	-------

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

kebijakan hutang (DAR)	0,478	0,05	tidak terjadi heteroskedasitas
keputusan investasi (CAP/BVA)	0,504	0,05	tidak terjadi heteroskedasitas
profitabilitas (ROA)	0,081	0,05	tidak terjadi heteroskedasitas
kebijakan dividen (DPR)	0,231	0,05	tidak terjadi heteroskedasitas

Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual	Sig	Hasil
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,866	0,05	tidak terjadi autokorelasi

Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Kesimpulan
DAR(X1)	1,867	Tidak terjadi multikolinieritas
CAPBVA(X2)	1,514	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA(X3)	2,032	Tidak terjadi multikolinieritas
DPR(X4)	1,312	Tidak terjadi multikolinieritas

Uji Hipotesis

Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Coefficient	Sig
DAR	3,498	,041
CAP/BVA	10,605	,434
ROA	18,339	,006
DPR	3,775	,018
DAR*DPR	-4,966	,764
CAP/BVA*DPR	132,694	,259
ROA*DPR	89,331	,038

variabel DAR menunjukkan nilai signifikan $0,041 < \alpha 0,05$ dengan arah koefisien regresi positif yang menunjukkan bahwa variabel DAR berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga hipotesis 1 diterima

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Variabel CAP/BVA menunjukkan nilai signifikan $0,434 > \alpha 0,05$ dengan arah koefisien regresi positif yang menunjukkan bahwa variabel CAP/BVA berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga hipotesis 2 ditolak

Variabel ROA menunjukkan nilai signifikan $0,018 < \alpha 0,05$ dengan arah koefisien regresi positif yang menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3 diterima.

Variabel DAR yang dimoderasi DPR menunjukkan nilai signifikansi $0,764 > \alpha 0,05$ yang tidak signifikan dengan nilai koefisien regresi sebesar $-0,303$. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 ditolak.

Variabel CAP/BVA yang dimoderasi DPR menunjukkan nilai signifikansi $0,259 > \alpha 0,05$ yang tidak signifikan dengan nilai koefisien regresi sebesar $1,150$. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 ditolak.

Variabel ROA yang dimoderasi DPR menunjukkan nilai signifikansi $0,038 < \alpha 0,05$ yang signifikan dengan nilai koefisien regresi sebesar $2,174$. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 6 diterima.

Pembahasan

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan hipotesis 1 dengan nilai signifikansi $0,041 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar $2,128$ yang menunjukkan angka positif maka hipotesis 1 diterima. Artinya kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana jika perusahaan menggunakan hutang yang lebih tinggi maka nilai perusahaan juga semakin tinggi .

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan hipotesis 2 dengan nilai signifikansi $0,434 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar $0,793$ yang menunjukkan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

nilai signifikansi lebih besar 0,05 ($0,955 > 0,55$) maka hipotesis 2 ditolak. Artinya keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan kata lain keputusan investasi belum mampu mempengaruhi nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan hipotesis 2 dengan nilai signifikansi $0,006 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 2,954 yang menunjukkan angka positif maka hipotesis 3 diterima. Artinya setiap peningkatan profitabilitas maka akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan diminanti sahamnya oleh investor.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi.

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan hipotesis 4 dengan nilai signifikansi $0,764 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar $-0,303$ yang menunjukkan angka negatif maka hipotesis 4 ditolak. Artinya kebijakan dividen tidak mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh kebijakan hutang.

Pengaruh Keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan hipotesis 5 dengan nilai signifikansi $0,259 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 1,150 yang menunjukkan angka negatif maka hipotesis 5 ditolak. Artinya tidak berpengaruhnya keputusan investasi pada nilai perusahaan dapat disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan. Ketidakpastian tersebut berupa adanya perubahan teknologi, kondisi sosial ekonomi maupun kebijakan-kebijakan pemerintah. Manajer dalam mengambil keputusan investasi apabila kurang mengantisipasi dan mempertimbangkan faktor-

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

faktor tersebut akan menyebabkan kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil, sehingga keputusan investasi ini belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hasil yang akan diterima investor dari investasinya. Sedangkan dividen itu sendiri bergantung pada laba atau dana perusahaan untuk dibagikan sebagai dividen tunai atau sebagai laba ditahan. Dengan demikian kebijakan perusahaan membagikan dividen bukanlah faktor utama yang menjadi daya tarik untuk investor melakukan investasi pada sebuah perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan hipotesis 6 dengan nilai signifikansi $0,038 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 2,174 yang menunjukkan angka positif maka hipotesis 6 diterima. Artinya kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Penelitian ini menggunakan 36 sampel perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014-2017. Berdasarkan pembahasan bab IV dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya kebijakan hutang perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan, ketika hutang yang dimiliki oleh perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini disebabkan karena investor memandang bahwa jika perusahaan menambah hutangnya

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

maka perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang.

2. Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya Tidak berpengaruhnya keputusan investasi pada nilai perusahaan dapat disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan. Ketidakpastian tersebut berupa adanya perubahan teknologi, kondisi sosial ekonomi maupun kebijakan-kebijakan pemerintah. Manajer dalam mengambil keputusan investasi apabila kurang mengantisipasi dan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut akan menyebabkan kurang tkeputusan investasi ini belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini disebabkan karena naiknya profitabilitas perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian lebih besar terhadap investor sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di saham perusahaan tersebut, meningkatnya permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

4. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Artinya kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan kebijakan hutang tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan tinggi

5. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Artinya kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Tidak berpengaruhnya keputusan investasi pada nilai perusahaan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dapat disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan. Ketidak pastian tersebut berupa adanya perubahan teknologi, kondisi sosial ekonomi maupun kebijakan-kebijakan pemerintah.

6. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya kebijakan dividen sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena jika profitabilitas perusahaan naik maka perusahaan mampu membagikan lebih banyak dividen kepada investor.

Saran

Berdasarkan penelitian dan kesimpulan dalam penelitian ini, maka saran bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan memperpanjang masa periode penelitian agar memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas lingkup penelitian selain sektor properti.
3. Keputusan investasi dalam penelitian ini dihitung menggunakan model CAPBVA ,untuk itu bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan model lain atau alat ukur lain untuk menentukan keputusan investasi misalnya berdasarkan harga saham, total aset dan lain sebagainya. Peneliti lain juga disarankan untuk menggunakan variabel lain sebagai pemoderasi seperti kebijakan hutang, kebijakan keuangan dan lain – lain.

Keterbatasan Penelitian

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan properti selama masa periode 4 tahun yakni dari tahun 2014 sampai 2016.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR) ,
3. keputusan investasi yang diproksikan dengan *capital expenditure book to value asset* (CAPBVA) dan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA).
4. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV).

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E., & Joel, F. H. (2004). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan edisi 10 Jilid 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- DJ, A. M., Artini, L. G., & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Vol. 6, No. 2*.
- fadli, M. (2015). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi . *Jom FEKON Vol.1 No.2*.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen Teori Empiris Dan Implikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, S. (2000). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Jogiyanto. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis Edisi 6*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Banten: Rajawali Pers.
- Mamduh, M. H. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Martini, P. D., & Riharjo, I. B. (2014). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 2* .
- Martono, & Harjito, A. (2010). *Manajemen Keuangan Edisi 3*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mayogi, D. G., & Fidiana. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi: Volume 5, Nomor 1* .
- Mery, K. N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon Vol.1* .
- Nainggolan, S. D., & Listiadi, A. (2014). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Mooderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 2 Nomor 3* .
- Pratiwi, N. P., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.20.2* .
- Pratiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA Vol. 4 No. 1 , 1369- 1380*.
- Rochmah, S. A., & Fitria, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 3* .
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Solimun. (2010). *Analisis Variabel Moderasi Dan Mediasi*. Malang: Program Studi Statistika FMIPA- UB.

