



Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Subsektor Konstruksi

Dhea Zatira

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Tangerang
dhea.zatira@umt.ac.id

Titis Nistia Sari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa
titisns@untirta.ac.id

Diterima 22 Agustus 2020, diterbitkan 30 Oktober 2020

Abstract

This study aims to examine the effect of Profitability, Debt Policy, Dividend Policy, and Investment Decisions on the Value of firms in the Construction subsector listed on the Indonesia stock exchange in the period 2015-2018. The data analysis technique used in this study is a multiple regression model with E-Views software. The object used is the construction subsector company and is the strongest sector in economic development in Indonesia. The building and construction sector occupies the third position as the main source of economic growth in Indonesia. The test results prove that profitability and investment decisions affect the value of firms. While the Debt Policy and Dividend Policy have no effect on the Value of firms. Simultaneously Profitability, Debt Policy, Dividend Policy, and Investment Decisions can explain the Value of firms of 33.673%, while the remaining 66.371% is explained by other variables not examined in this study.

Keywords: Value of Firms, Profitability, Debt Policy, Dividend Policy, Investment Decisions

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan subsektor Konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda dengan software E-Views. Objek yang digunakan adalah perusahaan subsektor konstruksi dan menjadi sektor terkuat dalam pembangunan perekonomian di Indonesia. Sektor bangunan dan konstruksi menduduki posisi ketiga sebagai sumber utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil pengujian membuktikan bahwa profitabilitas dan Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi bisa menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 33.673%, sementara sisanya 66.371% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi

PENDAHULUAN

Persaingan perusahaan saat ini menuntut para manajer untuk mengelola perusahaan dengan sangat baik. Setiap perusahaan tentunya ingin tumbuh dan berkembang dari waktu ke waktu, pertumbuhan tersebut harus didukung dengan sumber pendanaan yang dimilikinya. Sumber pendanaan sendiri bisa berasal dari hutang maupun modal. Perusahaan bisa mendapatkan sumber modal dari saham yang dijual kepada para pemilik modal (investor). Agar saham yang dijual kepada masyarakat laku terjual, tentunya perusahaan harus memiliki nilai perusahaan yang baik, nilai perusahaan ini dapat diukur dari tingkat pengembalian yang mampu ditawarkan perusahaan kepada para pemilik modal.

(Harmono, 2009) mengatakan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja manajemen perusahaan dalam menciptakan penilaian masyarakat terhadap saham yang dijualnya melalui permintaan dan penawaran. Sedangkan (Brigham & Ehrhardt, 2011) mengatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai perusahaan pada saat ini ditarik ke nilai waktu yang akan datang dengan memperhatikan tingkat bunga yang berlaku berdasarkan biaya modal yang diharapkan investor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah memaksimalkan tingkat keuntungan pemilik modal pada waktu yang akan datang ketika memutuskan untuk membeli saham perusahaan pada saat ini.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan, diantaranya adalah profitabilitas perusahaan, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan keputusan investasi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber modal sehingga mampu menghasilkan tingkat keuntungan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan, artinya semakin tinggi nilai perusahaan bagi investor, karen hal ini diartikan sebagai sinyal keuntungan yang akan diterimanya juga akan semakin tinggi (Palupi & Hendiarto, 2018).

Kebijakan hutang menurut (Sartono, 2012) adalah keputusan perusahaan untuk membagikan atau menahan laba yang dihasilkannya. Laba yang dibagikan kepada pemilik modal disebut sebagai cash dividen, sedangkan laba yang ditahan akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi pada periode yang akan datang. Pada dasarnya semua pemilik modal mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi, sehingga semakin tinggi laba yang dibagikan kepada pemilik modal akan semakin tinggi juga nilai perusahaan menurut pemilik modal.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). (Harjito & Martono, 2011) mengatakan DER adalah rasio yang digunakan investor untuk mengetahui berapa besar persentase hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal yang telah diinvestasikannya.

Tabel 1. Nilai Perusahaan Subsektor Konstruksi

No.	Perusahaan	Nilai Perusahaan			
		2015	2016	2017	2018
1	PT Adhi Karya Tbk.	1.48	1.43	1.14	0.92
2	PT PP Tbk.	3.67	4.12	1.15	0.73
3	PT Wijaya Karya Tbk.	2.99	3.71	0.95	0.96
4	PT Waskita Karya Tbk.	2.34	2.14	1.32	0.84
5	PT. Acset Indonusa Tbk.	2.27	0.75	1.2	0.72
6	PT Nusa Raya Cipta Tbk.	1.44	0.75	0.8	0.81
7	PT Total Bangun Persada Tbk.	2.42	2.94	2.32	1.86

8	PT Surya Semesta Internusa Tbk.	1.01	0.6	0.53	0.55
---	---------------------------------	------	-----	------	------

Sumber: www.idx.co.id, 2019

Perusahaan konstruksi sangat berkembang dan maju saat ini, ternyata nilai perusahaan konstruksi justru cenderung mengalami penurunan dari tahun 2015 ke tahun 2018. Hal tersebut menjadi info negatif bagi investor karena menurunnya nilai perusahaan, akan menurun juga kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat keuntungan di masa mendatang. Berdasarkan fenomena tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “Faktor – faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan”.

TINJAUAN LITERATUR & PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kinerja manajemen di dalam sebuah perusahaan dalam menciptakan nilai saat ini untuk waktu yang akan datang dengan memasukkan unsur tingkat keuntungan yang disyaratkan sebagai biaya modal atas investasi yang ditanamkan oleh investor. (Harmono, 2009) mengatakan nilai perusahaan adalah kinerja manajemen perusahaan dalam menciptakan penilaian masyarakat terhadap saham yang dijualnya melalui permintaan dan penawaran. Teori keputusan keuangan oleh (Modigliani & Miller, 1963), yang menyatakan bahwa pembiayaan perusahaan menggunakan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena memberikan penghematan pajak dari hutang, dan teori agensi, yang percaya bahwa tujuan manajemen perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai yang diperoleh pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan melalui struktur modal.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola sumber dana yang dimilikinya sehingga mampu menghasilkan laba yang tercermin dari tingginya nilai penjualan dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkannya. Semakin tinggi penjualan dan semakin baik manajemen mengelola pengeluaran dalam bentuk biaya-biaya maka laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, sudah pasti laba yang tinggi sangat di minati oleh para investor. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan menjadi nilai bagi para pemilik modal, sehingga semakin tinggi rasio profitabilitas akan semakin tinggi juga nilai perusahaannya.

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung teori ini diantaranya yaitu (Azhari, 2018), (Hermuningsih, 2013), (Himatul, 2014), (Nani, 2014) dan (Mardiyati & Putri, 2012) menyatakan hasil penelitiannya bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Palupi & Hendiarto, 2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan Hutang

Sumber pendanaan hutang bisa bersumber dari lembaga keuangan, lembaga keuangan nonbank ataupun obligasi. Tingginya nilai hutang akan mengurangi tingkat keuntungan yang akan diterima pemilik modal, karena keuntungan yang diterima perusahaan harus dibayarkan ke dalam bentuk bunga sebelum akhirnya dibagikan. Namun, (Modigliani & Miller, 1958) menyatakan bahwa kebijakan hutang dilakukan untuk mengurangi pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan, sehingga ini akan memberikan manfaat bagi perusahaan.

Menurut (Hertina, 2019) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian (Sucipto, 2018) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Palupi & Hendiarto, 2018), (Purnama, 2016) dan (Krisnawati & Munasiroh, 2015) menyatakan kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap

nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan beberapa penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan Dividen

Laba bersih pada dasarnya adalah hak para pemilik modal, namun karena setiap perusahaan ingin selalu berkembang dan akan membutuhkan dana lebih, maka investor setuju menahan sebagian laba yang dihasilkannya untuk diinvestasikan kembali dalam usaha perusahaan. (Sucipto, 2018) dalam penelitiannya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun bertolak belakang dengan penelitian (Palupi & Hendiarto, 2018) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan (Azhari, 2018) dan (Krisnawati & Munasiroh, 2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan beberapa penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Keputusan Investasi

Keputusan Investasi dapat diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio*, (Brigham & Houston, 2011) mengatakan bahwa *Price Earning Ratio* adalah rasio yang membandingkan harga saham dengan laba yang akan dibagikan perusahaan. Teori ini didukung oleh penelitian (Purnama, 2016) dan (Gayatri & Mustanda, 2014) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Devianasari & Suyantini, 2015) menyatakan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan beberapa penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H4 : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yang bersifat asosiatif klausal. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi dan web resmi milik perusahaan yang diteliti. Penelusuran dokumen dilakukan dengan mencari dan membaca jurnal-jurnal yang dapat dijadikan referensi dalam penelitian ini. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor konstruksi, perusahaan subsektor konstruksi sangat penting dan menjadi sektor terkuat dalam pembangunan perekonomian di Indonesia. Sektor bangunan dan konstruksi menduduki posisi ketiga sebagai sumber utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perusahaan yang diikut sertakan dalam penelitian ini yaitu PT Adhi Karya Tbk, PT PP Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Acset Indonusa Tbk, PT Nusa Raya Cipta Tbk, PT Total Bangun Persada dan PT Surya Semesta Internusa Tbk, kedelapan perusahaan tersebut mampu menyajikan laporan keuangan secara teratur, berkala dan juga selalu membagikan dividennya dalam kurun waktu 2014 – 2018 sehingga akan dijadikan objek penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan Rasio *Price To Book Value*, sedangkan variabel independennya terdiri dari Profitabilitas yang diprosikan pada *Return On Equity*, Keputusan Pendanaan yang diprosikan pada *Debt to Equity Ratio*, Kebijakan Dividen yang diprosikan pada *Dividen Payout Ratio*, dan Keputusan Investasi yang diprosikan pada *Price Earning Ratio*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah hasil uji statistik deksriptif yang disajikan pada table dibawah ini :

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	PBV	ROE	DER	DPR	PER
Mean	1.614375	12.38125	2.13	38.68125	15.11625
Median	1.26	11.145	2.125	26.57	11.415
Maximum	4.12	27.73	5.26	223.08	48.23
Minimum	0.53	1	0.74	1.96	-26.9
Std. Dev.	1.001038	6.388563	1.043403	40.68302	13.75637

Sumber: data diolah menggunakan E-Views, 2020

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa rata-rata PBV sebesar 1.614375, nilai terendah 0.53, nilai tertinggi 4.12 dan standar deviasi 1.001038. Rata-rata ROE sebesar 12.38125, nilai terendah 1, nilai tertinggi 27.73 dan standar deviasi 6.388563. Rata-rata DER sebesar 2.13, nilai terendah 0.74, nilai tertinggi 5.26 dan standar deviasi 1.043403. Rata-rata DPR sebesar 38.68125, nilai terendah 1.96, nilai tertinggi 223.08 dan standar deviasi 40.688302. Rata-rata PER sebesar 15.11625, nilai terendah -26.9, nilai tertinggi 48.23 dan standar deviasi 13.75637.

Uji Model Data Panel

Uji Chow

Uji Chow dilakukan dengan cara membandingkan *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model*.

Tabel 3. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.673598	(7,20)	0.1727
Cross-section Chi-square	14.754027	7	0.0393

Sumber: data diolah menggunakan E-Views, 2020

Nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* $0.0393 < 0.05$ artinya *Fixed Effect Model* lebih baik digunakan dalam model ini. Maka selanjutnya harus dilakukan Uji Hausman.

Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan jika hasil Uji Chow model *Fixed Effect Model* yang lebih baik digunakan. Uji Hausman dilakukan dengan cara membandingkan *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*.

Tabel 4. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.059613	4	0.1328

Sumber: data diolah menggunakan E-Views, 2020

Berdasarkan tabel 4 nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* $0.1328 > 0.05$ artinya model yang cocok digunakan dalam uji ini adalah *Random Effect Model*.

Uji Multiple Langrange

Uji multiple langrange digunakan untuk membandingkan model *Common Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Uji ini dilakukan karena hasil uji Chow adalah *Fixed Effeect Model* sedangkan uji Hausman *Random Effect Model*.

Tabel 5. Uji Multiple Langrange

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 01/18/20 Time: 21:01
Sample: 2015 2018
Total panel observations: 32
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Honda	0.048537 (0.4806)	-0.136994 (0.5545)	-0.062548 (0.5249)

Sumber: data diolah menggunakan E-Views, 2020

Berdasarkan tabel 5 diketahui nilai probabilitas *Breusch Pagan* sebesar $0.48537 > 0.05$ yang artinya model yang lebih cocok digunakan dalam uji ini adalah *Common Effect Model*.

Kesimpulan Uji Model

Hasil dari pengujian model berbeda-beda, dimana uji di mulai dari uji Chow (FEM vs CEM) yang hasilnya menyatakan *Fixed Effect Model* lebih baik, kemudian uji Hausman (FEM vs REM) hasilnya menyatakan *Random Effect Model* lebih baik. Dilanjutkan dengan pengujian *Multiple Langrange* (CEM vs REM) hasilnya menyatakan *Common Effect Model*. Menurut Gujarati (2009) dan Nachrowi (2008) jika jumlah tahun penelitian lebih banyak dari jumlah objek penelitian maka *Fixed Effect Model* lebih baik digunakan dalam penelitian, dan sebaliknya jika jumlah objek penelitian lebih banyak dari pada tahun penelitian, maka penelitian disarankan menggunakan *Random Effect Model*.

Maka dapat disimpulkan bahwa dari ketiga model, *Random Effect Model* yang paling baik digunakan dalam penelitian ini. Adapun hasil uji *Random Effect Model* dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 6. Hasil Uji Model

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/18/20 Time: 21:51
Sample: 2015 2018
Periods included: 4
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 32
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.318282	0.484593	0.656803	0.5169
ROE	0.047721	0.022583	2.113139	0.0440
DER	-0.011584	0.149106	-0.077690	0.9386
DPR	0.000886	0.003791	0.233812	0.8169
PER	0.046019	0.010310	4.463333	0.0001

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.183462	0.0575
Idiosyncratic random		0.742486	0.9425
Weighted Statistics			
R-squared	0.422313	Mean dependent var	1.447292
Adjusted R-squared	0.336730	S.D. dependent var	0.961951
S.E. of regression	0.783426	Sum squared resid	16.57143
F-statistic	4.934527	Durbin-Watson stat	1.535633
Prob(F-statistic)	0.004064		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.435862	Mean dependent var	1.614375
Sum squared resid	17.52461	Durbin-Watson stat	1.452108

Sumber: data diolah menggunakan E-Views, 2020

Uji Regresi Data Panel

Hubungan fungsional antara variabel X (ROE, DER, DPR, dan PER) dan variabel Y (PBV) dapat diketahui dengan menggunakan analisis regresi linear berganda.

Tabel 7. Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.318282	0.484593	0.656803	0.5169
ROE	0.047721	0.022583	2.113139	0.0440
DER	-0.011584	0.149106	-0.077690	0.9386
DPR	0.000886	0.003791	0.233812	0.8169
PER	0.046019	0.010310	4.463333	0.0001

Sumber: data diolah menggunakan E-Views, 2020

Berdasarkan tabel 7 maka persamaan analisis regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.318282 + 0.047721X_1 - 0.011584X_2 + 0.000886X_3 + 0.046019X_4 + \epsilon$$

Persamaan garis linear berganda di atas mempunyai arti sebagai berikut :

- Jika ROE, DER, DPR, dan PER = 0, maka PBV sebesar nilai konstanta yaitu 0.318282.
- Jika ROE (X_1) = 1, DER, DPR, dan PER = 0, maka setiap penambahan ROE sebesar 1 satuan akan menambah PBV sebesar 0.047721.
- Jika DER (X_2) = 1, ROE, DPR, dan PER = 0, maka setiap penurunan DER sebesar 1 satuan akan menurunkan PBV sebesar 0.011584.
- Jika DPR (X_3) = 1, ROE, DER, dan PER = 0, maka setiap penambahan DPR sebesar 1 satuan akan menambah PBV sebesar 0.000886.
- Jika PER (X_4) = 1, ROE, DER, dan DPR = 0, maka setiap penambahan PER sebesar 1 satuan akan menambah PBV sebesar 0.046019.

Uji Hipotesis

Uji – F

Uji-F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebas yang digunakan dalam penelitian secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 8. Uji – F

F-statistic	4.934527
Prob(F-statistic)	0.004064

Sumber: data diolah menggunakan E-Views,2020

Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *F-statistic* atau F_{hitung} 4.934527, sementara F_{tabel} dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df_1 (k - 1) = 5 - 1 = 4$, $df_2 (n - k - 1) = 32 - 5 - 1 = 26$. Di dapat nilai F_{tabel} sebesar 2.78 artinya $F_{hitung} 4.934527 > F_{tabel} 2.78$ dan nilai probabilitas *F-statistic* $0.004064 < 0.05$, maka H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Uji R^2

Pengujian koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu. Jika nilai koefisien determinasi suatu model mendekati satu berarti variabel-variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk menerangkan variasi pada variabel dependen (Eksandy, 2017).

Tabel 9. Uji R^2

R-squared	0.422313
Adjusted R-squared	0.336730

Sumber: data diolah menggunakan E-Views, 2019

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.336730 artinya variasi perubahan naik turunnya nilai perusahaan dapat dijelaskan ROE, DER, DPR dan PER sebesar 33.673% sementara sisanya 66.327% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji - t

Uji parsial adalah uji yang mengukur besarnya pengaruh masing-masing variabel bebas, yaitu variable ROE, DER, DPR dan PER terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan.

Tabel 10. Uji - t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.318282	0.484593	0.656803	0.5169
ROE	0.047721	0.022583	2.113139	0.0440
DER	-0.011584	0.149106	-0.077690	0.9386
DPR	0.000886	0.003791	0.233812	0.8169
PER	0.046019	0.010310	4.463333	0.0001

Sumber: data diolah menggunakan E-Views, 2020

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *t-statistic* atau t_{hitung} ROE sebesar 2.113139, sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n - k) = 27$, didapat nilai t_{tabel} sebesar 2.05183. Dengan demikian, *t-statistic* 2.113139 > t_{tabel} 2.05183 dan nilai probabilitas 0.0440 < 0.05, maka H1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Azhari, 2018), (Hermuningsih, 2013), (Himatul, 2014), (Nani, 2014) dan (Mardiyati & Putri, 2012) yang menyatakan hasil penelitiannya bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Palupi & Hendiarto, 2018) yang menyatakan bahwa Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *t-statistic* atau t_{hitung} DER sebesar -0.077690, sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n - k) = 27$, didapat nilai t_{tabel} sebesar 2.05183. Dengan demikian, *t-statistic* -0.077690 < t_{tabel} 2.05183 dan nilai probabilitas 0.9386 > 0.05, maka H2 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Palupi & Hendiarto, 2018), (Purnama, 2016), dan (Krisnawati & Munasiroh, 2015) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian (Hertina, 2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian (Sucipto, 2018) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Besar kecilnya nilai DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan perusahaan memiliki citra yang baik di mata investor, dimana investor sudah memberikan kepercayaannya kepada perusahaan untuk mengelola uang yang diinvestasikannya, sehingga jika sumber dana perusahaan yang berasal dari hutang naik ataupun turun, investor yakin bahwa kesejahteraan mereka akan tetap diperhatikan oleh perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *t-statistic* atau t_{hitung} DPR sebesar 0.233812, sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n - k) = 27$, didapat nilai t_{tabel} sebesar 2.05183. Dengan demikian, *t-statistic* 0.233812 < t_{tabel} 2.05183 dan nilai probabilitas 0.8169 > 0.05, maka H3 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan (Azhari, 2018) dan (Krisnawati & Munasiroh, 2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian (Sucipto, 2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Palupi & Hendiarto, 2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai DPR yang tinggi menandakan pembagian dividen semakin tinggi, sebaliknya DPR yang rendah menandakan dividen yang diterima investor dibanding EPS nya semakin rendah. Nilai perusahaan yang baik adalah keadaan dimana manajemen perusahaan mampu mengelola laba yang dimilikinya baik dibagikan kepada investor maupun ditahan dalam bentuk *retained earning*, dimana *retained earning* adalah reinvestasi yang pada akhirnya akan memberikan investor keuntungan yang lebih besar di masa mendatang, sehingga naik turunnya nilai DPR tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *t-statistic* atau t_{hitung} PER sebesar 4.463333, sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n - k) = 27$, didapat nilai t_{tabel} sebesar 2.05183. Dengan demikian, *t-statistic* 4.463333 > t_{tabel} 2.05183 dan nilai probabilitas $0.0001 < 0.05$, maka H_4 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa PER berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori maupun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Purnama, 2016) dan (Gayatri & Mustanda, 2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Devianasari & Suyantini, 2015) menyatakan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa kesimpulan dalam penelitian ini. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan subsektor Konstruksi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2018. Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan subsektor Konstruksi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2018. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan subsektor Konstruksi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2018. Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan subsektor Konstruksi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2018. Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan subsektor Konstruksi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2018.

Saran

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat dijadikan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya antara lain yaitu:

- Penelitian ini hanya menggunakan Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan investasi sebagai variabel bebas yang mempengaruhi Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Nilai koefisien determinasi sebesar 33.673% artinya terdapat variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini sebesar 66.327% seperti reputasi perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan faktor ekonomi lainnya yang mempengaruhi nilai saham.
- Periode penelitian hanya dilakukan dalam kurun waktu 4 tahun yaitu sejak tahun 2015 – 2018. Periode yang semakin panjang akan memberikan hasil yang lebih mendalam.
- Objek penelitian hanya pada perusahaan manufaktur subsektor konstruksi. Penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah objek yang akan diteliti sehingga data yang digunakan akan semakin variatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Azhari. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2014. *JOM FISIP*, Vol. 5 No. 1 - April 2018.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management Theory and Practice (Edisi ke 13)*. USA South Western: Cengage Learning.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Essentials Of Financial Management, Edisi Kesebelas, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat.
- Damodar N., Gujarati dan Dawn C. Porter. 2009. *Basic Econometric 5th Edition*. McGraw –Hill: New York.
- Devianasari, & Suyantini. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 11, 2015 : 3646 -3674. ISSN : 2302-8912.
- Eksandy, A. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Solvabilitas, Profitabilitas, dan Komite Audit Terhadap Audit Delay (Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2015). *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 1, No. 2.
- Gayatri, & Mustanda. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen EISSN 2302-8912. 1700-1718*, Vol. 3, No. 6.
- H. A., & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan, Edisi Kedua, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober 2013.
- Hertina, d. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, Vol. 3 No. 1 April 2019.
- Himatul, U. (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 Dian Nuswantoro Semarang*.
- Krisnawati, & Munasiroh. (2015). pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Equity*, Vol. 18, No. 2, Juli - Desember 2015.
- Mardiyati, U. G., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 3 No. 2, pp. 1-17.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and The Cost Of Capital: a Correlation. *The American Economic Review*, Vol. 53 No. 3, pp. 443-553.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost Of Capital Corporation Finance and The Theory Of Investment. *The American Economic Riview*, Volume XLVIII, JUNE 1958.
- Nani, M. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2011. *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*.

Nachrowi, Djalal Nachrowi dan Hardius Usman. 2008. Penggunaan Teknik Ekonometri, Edisi revisi. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Palupi, & Hendiarso. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, Vol. 2 No. 2 September 2018.

Purnama, H. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 4, No. 1, Juni 2016.

Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.

Sucipto, E. (2018). Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol. 7, No. 2, Hal: 163 - 172 November 2018.

