

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS, SUKU  
BUNGA DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL  
MODERATING**

(Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

**SKRIPSI**



Disusun Oleh:

**Asti Fitriani**

**1512110155**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA  
BANDAR LAMPUNG  
2019**

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS, SUKU  
BUNGA DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL  
MODERATING**

(Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar

**SARJANA EKONOMI**

Pada Program Studi Manajemen

IIB Darmajaya Bandar Lampung



Disusun Oleh:

**Asti Fitriani**

**1512110155**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA  
BANDAR LAMPUNG**

**2019**



### PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang sayaajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernahdiajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi atau karyapernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali secara tertulis dibaca dalamnaskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya danpertanggungjawaban sepenuhnya berada di pundak saya.

Bandar Lampung, 12 Februari 2019



**Asti Fitriani**

**1512110155**

## HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating (Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

Nama Mahasiswa : Asti Fitriani

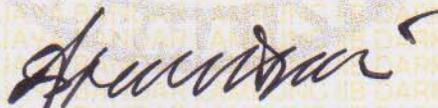
NPM : 1512110155

Program Studi : S1 Manajemen

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam sidang Tugas Penutup Studi guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** pada Jurusan **MANAJEMEN IIB DARMAJAYA**.

Disetujui oleh:

Pembimbing



Dr. Anuar Sanusi, SE., M.SI

NIK. 30010203



Ketua Program Studi

Aswin, S.E., M.M.

NIK. 10190605

## HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal 12 Maret 2019 Ruang B.1.4 telah diselenggarakan sidang SKRIPSI dengan judul Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating (Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). Untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar SARJANA bagi mahasiswa :

**NAMA : ASTI FITRIANI**

**NPM : 1512110155**

**JURUSAN : MANAJEMEN**

Dan telah dinyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

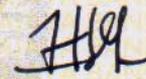
**Nama**

**Status**

**Tanda Tangan**

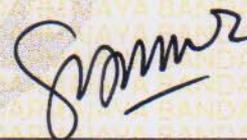
Ita Fionita, S.E., M.M

Penguji Satu



Susanti, S.E., M.M

Penguji Dua



Dekan Fakultas Ekonomi&Bisnis IIB Darmajaya

**Prof. Ir. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D**

**NIK. 14580718**

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Penulis lahir di Sindang Anom, kabupaten Lampung Timur pada tanggal 16 Februari 1997. Penulis putri dari pasangan bapak Yanto dan Ibu Yum Naeni. Adapun pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis antara lain :

1. SD N 2 Sindang Anom, Kab.Lampung Timur dan lulus pada tahun 2009
2. SMP N 1 ATAP SATU Sindang Anom, Kab.Lampung Timur dan lulus pada tahun 2012
3. SMA LENTERA HARAPAN Jati Agung, Kab. Lampung Selatan dan lulus tahun 2015

Tahun 2015 penulis melanjutkan pendidikan S1 Ekonomi Manajemen di Kampus IIB Darmajaya Bandar Lampung sampai dengan sekarang sebagai mahasiswa Prodi Manajemen Strata 1 IIB Darmajaya Bandar Lampung.

## **PERSEMBAHAN**

### **Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah**

Segala puji bagi Allah SWT yang maha pengasih lagi maha penyayang.....

Bahwa atas taufik dan hidayah-Nya maka penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Terimakasih atas nikmat dan rahmat-Mu yang agung ini, hari ini hamba bahagia. Dengan ridho Allah SWT

Kupersembahkan Kepada...

Ayah dan Ibu yang sangat aku cintai yang selalu memberiku doa, nasihat, motivasi, membimbingku dan membesarkan diri ini dari kecil hingga dewasa, dan dengan mengorbankan seluruh jiwa dan raganya untuk bisa mendidik anaknya sampai di bangku kuliah seperti sekarang ini.

Terimakasih Bapak Dr. Anuar Sanusi, SE., M. Si, selaku pembimbing yang senantiasa membantu dan mengajarkan skripsi ini sampai selesai.

Sahabat Queen Squad (Lela Komariah, Daryanti, Dinda, Sheena, Syafira dan Swasti) dan semua teman angkatan 2015 yang selalu mendukung, menjadi penyemangat dan mengisi keceriaan disaat lelah mulai kurasa.

Almamater ku IIB Darmajaya yang telah memberikan banyak kenangan dan wawasan untuk menjadi orang yang lebih baik.

## **MOTTO**

“Ketika kamu tidak pernah melakukan kesalahan, itu artinya kamu tidak pernah berani untuk mencoba”

(Asti Fitriani)

“Hiduplah dengan rasa optimis, karena dimanapun kamu melangkah, disitulah kamu akan menentukan pilihan”

(Asti Fitriani)

## **ABSTRAK**

# **PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS, SUKU BUNGA DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

(Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

Oleh:

**Asti Fitriani**

Nilai perusahaan merupakan penentu kinerja perusahaan, ketika nilai perusahaan tinggi dapat diartikan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik dan diminati oleh investor. Total aset dan total hutang adalah termasuk penentu naiknya nilai perusahaan. Pada tahun 2013-2017 total aset dan total hutang perusahaan property dan real estate mengalami peningkatan. Penggunaan hutang yang tinggi dapat memberi risiko kerugian tinggi bagi perusahaan, sehingga akan mengurangi minat investor, dan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, suku bunga, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating pada sektor property dan real estate yang termasuk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis merupakan variabel yang strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan berpengaruh, sedangkan variabel suku bunga dan keputusan investasi bukan merupakan variabel prioritas untuk meningkatkan nilai perusahaan karena tidak berpengaruh. Pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis merupakan variabel yang lebih efektif untuk meningkatkan dan menambah nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating dikarenakan berpengaruh, tetapi variabel suku bunga dan keputusan investasi bukan merupakan variabel prioritas dengan kebijakan hutang sebagai variabel memoderasi untuk meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan tidak berpengaruh.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga, Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang

## ABSTRACT

### **EFFECT OF COMPANY GROWTH, BUSINESS RISK, INTEREST RATE, AND INVESTMENT DECISIONS ON COMPANY VALUE THROUGH DEBT POLICY AS A MODERATING VARIABLE (A Study in Property and Real Estate in Indonesia Stock Exchange in the Period of 2013-2017)**

By

**Asti Fitriani**

The company value is the company performance determinant after the company value is also high. It is interpreted that the condition of the company is in good condition and demanded by investors. The total assets and the total debt are the determinant for increasing the company value. The total assets and the total debt of the property and real estate companies was increasing in 2013-2017. The use of a high debt affected a high risk of losses for a company so that it reduced investor interest and low company value. The objective of this research was finding out the effect of the company growth, the business risk, the interest rate, and the investment decisions on the company value through the debt policy as a moderating variable in the property and real estate sector indexed in Indonesian Sharia Stock Index (ISS1) in the period of 2013-2017. The data analyzing technique used in this research was the multiple linear regression analysis. The result of this research was that the company growth and the business risk were the strategic variables to increase the company value because they affected the company value. The interest rate and the investment decisions were not the priority variables to increase company value because they did not affect the company value. The corporate growth and the business risk were more effective variables to increase the company value after being moderated by the debt policy because they affected the company value through the debt policy. The interest rate variable and the investment decision was not a priority variable after being moderated by the debt policy because they affected the company value through the debt policy.

**Keywords:** Company Value, Business Risk, Interest Rate, Investment Decision,  
Debt Policy



## **PRAKARTA**

**Assalamualaikum wr.wb**

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala limpahan rahmat, karunia serta hidayah-Nya sehingga Penulis dapat menyelesaikan skripsi ini

dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating Pada Sektor Property Dan Real Estate Yang Termasuk Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2013-2017”

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada program S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis di perguruan tinggi IIB Darmajaya Bandar Lampung, penulis menyadari tentunya dalam penulisan skripsi tidak lepas dari bantuan dan arahan dari semua pihak, dengan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Ir. Firmansyah YA, MBA., M.Sc., selaku Rektor IIB Darmajaya Bandar Lampung
2. Bapak Prof. Ir.Zulkarnain Lubis, M.S.,Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis IIB Darmajaya bandar Lampung
3. Ibu Aswin, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen IIB Darmajaya Bandar Lampung
4. Bapak Dr. Anuar Sanusi, SE., M. Si., selaku dosen pembimbing yang dengan sabar dan ikhlas membantu serta mengarahkan penulis dalam menyusun skripsi sehingga dapat terselesaikan
5. Para dosen dan staff jurusan Manajemen IIB darmajaya Bandar Lampung
6. Ayah dan Ibu ku serta keluarga besar yang selalu memberikan cinta dan kasih selama ini, doa dan dukungannya
7. Untuk para sahabat Queen Squad (Daryanti, Lela Komariah, Dinda, Sheena, Syafira, dan Swasti) terima kasih untuk semangat kalian, canda tawa kalian, dan terima kasih untuk kasih sayang kalian

8. Untuk teman-teman Team Pance (Lela Komariah, Daryanti, Swasti, Enop dan Ridho) yang selalu memberi semangat dan canda tawa,
9. Untuk Dimas Prihantomo sebagai penyemangat dalam penyelesaian skripsi ini dari awal sampai akhir
10. Teman satu kosan yang tidak bisa saya sebutkan namanya satu-satu yang selalu memberikan hiburan canda tawa serta banyak motivasi.
11. Bapak kost yang selalu memberikan motivasi.
12. Teman-teman satu angkatan 2015 yang sama-sama pejuang skripsi demi mencapai cita-cita masing-masing.
13. Almamater IIB Darmajaya Bandar Lampung yang dengan ikhlas memberikan kesempatan untuk saya menggali ilmu dengan keterbatasan ekonomi yang saya miliki.

Semoga Allah SWT mencatatnya sebagai amal kebaikan dan selalu memberikan keberhakan dan rahmat-nya kepada kita semua dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pembaca pada umumnya dan penulis pada khususnya.

Akhir kata semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan menambah ilmu pengetahuan serta wawasan khususnya penulis dan umumnya bagi yang membacanya.

Wasalamualaikum Wr. Wb.

Bandar Lampung, 12 Februari 2019

**Asti Fitriani**

NPM. 1512110155

## DAFTAR ISI

<b>Daftar</b>	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vii</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>ix</b>
<b>PRAKATA .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Ruang Lingkup Penelitian.....	11
1.3 Rumusan Masalah .....	11
1.4 Tujuan Penelitian .....	11
1.5 Manfaat Penelitian .....	12
1.6 Sistematika Penulisan .....	13
<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA</b>	

2.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1 <i>Signaling Theory</i> .....	14
2.1.2 <i>Teori Keagenan</i> .....	14
2.2 Devinisi Variabel Umum .....	14
2.2.1 Nilai Perusahaan .....	14
2.2.2 Pertumbuhan Perusahaan.....	17
2.2.3 Risiko Bisnis.....	18
2.2.4 Suku Bunga.....	19
2.2.5 Keputusan Investasi .....	20
2.2.5 Kebijakan Hutang .....	21
2.3 Penelitian Terdahulu .....	22
2.4 Kerangka Variabel .....	26
2.4.1 Hubungan Antar Variabel .....	26
2.4.1.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	26
2.4.1.2 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan .....	27
2.4.1.3 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan .....	27
2.4.1.4 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	28
2.4.1.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Yang Dimoderasi Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.....	28

2.4.1.6 Pengaruh Risiko Bisnis Yang Dimoderasi Kebijakan	
Hutang Terhadap Nilai Perusahaan .....	29
2.4.1.7 Pengaruh Suku Bunga Yang Dimoderasi Kebijakan	
Hutang Terhadap Nilai Perusahaan .....	29
2.4.1.8 Pengaruh Keputusan Investasi Yang Dimoderasi	
Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan .....	30
2.4.2 Kerangka Pikiran Umum .....	31
2.5 Hipotesis Penelitian.....	32
2.5.1 Hipotesis Kalimat.....	32
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Jenis Penelitian.....	33
3.2 Sumber Data.....	33
3.3 Metode Pengumpulan Data .....	34
3.4 Populasi dan Sampel .....	34
3.4.1 Populasi.....	34
3.4.2 Sampel.....	35
3.5 Definisi Oprasional Variabel.....	37
3.6 Metode Analisis Data.....	38
3.6.1 Variabel Terikat Kebijakan Hutang (Y).....	38
3.6.2 Variabel Bebas (X).....	39
3.6.2.1 Pertumbuhan Perusahaan (X1).....	39

3.6.2.2 Risiko Bisnis (X2).....	39
3.6.2.3 Suku Bunga (X3) .....	40
3.6.2.4 Keputusan Investasi(X4).....	40
3.6.2.5 Kebijakan Hutang(Z) .....	41
3.7 Uji Persyaratan Analisis Data .....	42
3.7.1 Uji Asumsi Klasik .....	42
3.7.1.1 Uji Normalitas .....	42
3.7.1.2 Uji Multikolinieritas .....	43
3.7.1.3 Uji Autokorelasi .....	44
3.7.1.4 Uji Heteroskedastisitas .....	44
3.7.2 Analisis Regresi Linier.....	45
3.7.2.1 Statistik Deskriptif.....	45
3.7.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda.....	45
3.7.2.3 <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i> .....	46
3.8 Uji Hipotesis .....	48
3.9.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	48
3.9.2 Hipotesis Statistik .....	49
3.8.3 Kerangka Statistik.....	49
3.8.4.1 Uji Parsial (T) .....	49
 <b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	53

4.2 Deskriptif Karakter Variabel Penelitian.....	59
4.2.1 Karakteristik Perhitungan Variabel Penelitian.....	60
4.3 Hasil Uji Prasyarat Data.....	66
4.3.1 Uji Normalitas.....	66
4.3.2 Uji Multikolinieritas.....	67
4.3.3 Uji Autokorelasi.....	67
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	68
4.4 Hasil Analisis Data.....	69
4.4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	69
4.4.2 Analisis Regresi Berganda.....	70
4.4.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	72
4.4.4 Uji Parsial (t).....	73
4.4.5 <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	74
4.4.6 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	75
4.4.7 Uji Parsial (t).....	77
4.5 Pembahasan.....	78
4.5.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	78
4.5.2 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan.....	79
4.5.3 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan.....	80
4.5.4 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	81
4.5.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Yang Dimoderasi	

Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.....	83
4.5.6 Pengaruh Risiko Bisnis Yang Dimoderasi Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.....	84
4.5.7 Pengaruh Suku Bunga Yang Dimoderasi Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.....	85
4.5.8 Pengaruh Keputusan Investasi Yang Dimoderasi Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan .....	86
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1 Kesimpulan .....	88
5.2 Saran.....	90

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
1.1 Grafik total Aset Dan Rata-Rata Hutang Perusahaan Property dan Real Estate.....	2
2.2 Kerangka Pikir Umum .....	31

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

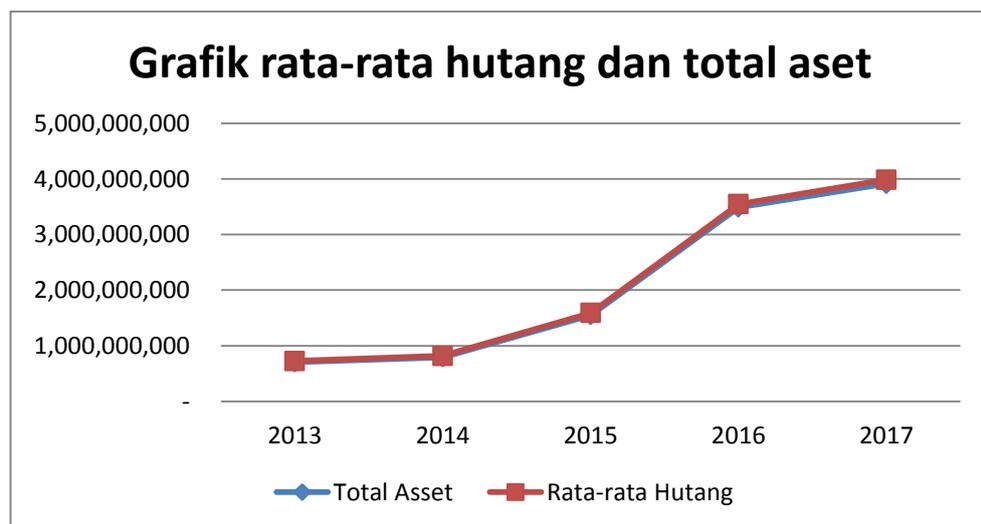
#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perusahaan yang beroperasi di Indonesia memiliki peran penting dalam meningkatkan perekonomian Indonesia. Hampir seluruh kegiatan perekonomian di Indonesia diberbagai sektor berhubungan dengan perusahaan. Hal ini didukung dengan fungsi perusahaan sebagai pembuka lapangan kerja, meningkatkan pendapatan negara, dan memenuhi kebutuhan masyarakat. Dalam menjalankan usahanya, perusahaan membutuhkan pembiayaan untuk kegiatan operasional dan investasinya. Karena pada dasarnya perusahaan memiliki tujuan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan guna meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Dengan demikian jika perusahaan memiliki nilai perusahaan yang semakin baik maka akan semakin baik pandangan nilai pada perusahaan bagi para calon investor.

Terjadinya pembangunan yang begitu pesat sejak tahun 2014 sampai dengan sekarang, merupakan permasalahan yang dapat mendasari dalam naik atau turunnya nilai perusahaan, seperti salah satu pembangunan yang berkembang tersebut adalah sektor perumahan atau property dimana pembangunannya setiap tahun jumlah rumah perunit terus meningkat. Pertumbuhan sektor property dan real estate yang dihargai dengan kenaikan harga tanah dan bangunanyang lebih tinggi setiap tahunnya menyebabkan semakin banyak investor yang tertarik untuk melakukan investasi di sektor ini. Karena property yang memiliki nilai investasi yang tinggi, dan dinilai cukup aman dan stabil. Selain itu pada sektor property ini memberikan pengaruh positif sehingga banyak diminati para investor. Dilihat dari permasalahan ekonomi naiknya nilai dolar sampai Rp.15.953/\$ juga menjadi salah satu masalah dalam peningkatan nilai perusahaan, karena dengan naiknya dolar, maka pembangunan sektor

property akan mengalami kenaikan harga bahan bangunan juga kenaikan hutang sehingga pemicu terjadinya menaikan pembayaran hutang pada perusahaan selain itu menjadi faktor permasalahan pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya dolar dan meningkatnya risiko pada pertumbuhan perusahaan apakah akan menjadikan perusahaan semakin baik atau semakin buruk. Peningkatan nilai dolar dan melemahnya rupiah juga dapat mengakibatkan suku bunga tinggi karena dengan pinjaman yang tinggi dengan tingkat pengembalian yang tinggi maka perusahaan akan terancam tidak mampu melunasi hutang-hutangnya. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban kredit dan akan menurunkan laba bersih. Sehingga akan mengakibatkan laba per saham juga menurun dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Dengan hal ini para investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito.

Adapun grafik peningkatan total asset dan rata-rata hutang yang digunakan pada perusahaan property dan real estate pada tahun 2013-2017 yaitu sebagai berikut:



**Gambar 1.1 Grafik total asset dan rata-rata hutang perusahaan property dan real estate**

*(Sumber: data diolah 2019 dari Laporan Keuangan)*

Berdasarkan data dari olahan laporan keuangan menjelaskan bahwa perkembangan aset untuk perusahaan sektor property dan real estate terus mengalami peningkatan berturut-turut selama tahun 2013-2017 hal ini membuktikan bahwa pembangunannya setiap tahun jumlah perunit terus meningkat. Pertumbuhan aset yang terjadi peningkatan setiap tahun menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan modal, namun dengan pembangunan yang begitu pesat perusahaan, dapat menjadi permasalahan dalam penggunaan dana yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan kegiatan operasional dan menambah pembangunan.

Kebijakan pendanaan menjadi faktor yang sangat penting yang harus dipertimbangkan oleh pihak manajemen keuangan, apakah perusahaan tersebut akan banyak menggunakan dana secara internal atau secara eksternal. Penggunaan dana eksternal lebih banyak daripada dana internal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menggunakan hutang untuk menambah jumlah aset perusahaan dan perusahaan akan menaikkan harga saham sehingga dengan hal ini akan menjadi daya tarik para investor, karena dengan memiliki jumlah aset yang tinggi para investor akan beranggapan bahwa dengan menanam modal yang besar akan mendapatkan laba yang tinggi. Sedangkan permasalahan untuk perusahaan jika menggunakan hutang yang tinggi maka perusahaan akan memiliki risiko yang tinggi, karena dengan hutang yang digunakan tersebut akan memiliki bunga pinjaman yang harus dibayar. Sehingga apabila perusahaan tersebut tidak mampu membayar hutang dan menarik investor untuk berinvestasi, risiko kerugian dan kebangkrutan akan menjadi ancaman besar untuk perusahaan tersebut.

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan Kebijakan pendanaan yang digunakan oleh perusahaan property dan real estate pada tahun 2013-2017 terus mengalami peningkatan, dengan hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan property dan real estate banyak menggunakan hutang disetiap tahunnya untuk menambah jumlah aset perusahaan. Hutang yang terus meningkat

dapat memberi risiko bagi perusahaan, karena jika terjadinya suku bunga naik maka para investor akan memilih untuk menabung, sehingga dengan masalah demikian dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan untuk mempengaruhi nilai perusahaan manajer keuangan mempunyai peran penting dalam pengambilan keputusan pendanaan. Ketersediaan dana yang cukup untuk mendanai operasional perusahaan merupakan salah satu faktor yang penting bagi perusahaan. Jika perusahaan berkeinginan dalam memakmurkan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan, maka kebutuhan perusahaan juga akan semakin banyak dan dana yang dibutuhkan juga semakin meningkat keputusan pendanaan yang tercermin dalam struktur modal. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2010). Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi posisi finansial perusahaan. Salah satu indikator investor dalam menilai prospek perusahaan dimasa depan adalah dengan melihat tingginya tingkat return yang diperoleh pemegang saham. Dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan, manajer keuangan mempunyai peran penting dalam pengambilan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan salah satu putusan yang dipilih untuk mampu meminimalkan risiko dan biaya agar tujuan utama perusahaan dapat tercapai. Pengambilan keputusan sangat penting dilakukan oleh seorang manajer keuangan yang berhubungan dengan fungsi menentukan hutang yang akan digunakan oleh perusahaan melalui kebijakan hutang. Apabila hutang yang digunakan oleh perusahaan semakin besar maka cicilan pembayaran yang akan dilakukan juga akan semakin besar, sehingga hal seperti ini dapat berdampak dengan meningkatnya risiko perusahaan atau ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban tersebut ( Sheiseavian dkk, 2015). Pengambilan keputusan pendanaan merupakan salah satu indikator penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan akan dinilai baik oleh

para investor apabila perusahaan tersebut dapat mengorasikan hatangnya dengan baik dan dapat menghasilkan laba yang optimal maka citra nilai perusahaan akan menarik para investor. Namun, apabila perusahaan semakin melemah dengan hutang yang semakin tinggi akan menjadi risiko yang akan ditanggung oleh para investor, sehingga para calon investor akan enggan untuk menanamkan modalnya ke perusahaan dengan hal ini akan menyebabkan nilai perusahaan menurun dengan masalah seperti ini akan menjadi ancaman bagi perusahaan karena dapat mengakibatkan perusahaan bangkrut.

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor sebagai gambaran atas kepercayaan terhadap perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham (Sujoko dan Soebintaro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Dengan nilai perusahaan yang maksimum akan meningkatkan nilai pemegang saham dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Karena para investor akan melihat pertumbuhan perusahaan dan juga melihat seberapa tinggi nilai perusahaan sebelum investor menginvestasikan dananya. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Pengukuran seberapa baik nilai perusahaan ditunjukkan melalui harga saham dapat diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* adalah pembagian dari nilai pasar dari ekuitas dengan nilai buku dari ekuitas. Besarnya nilai *Tobin's Q* dipengaruhi kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan sebagai variabel moderasi.

Kebijakan hutang menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Sumber dana dalam

setiap perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. (I Made Sudana, 2011). Mamduh (2004) menyatakan bahwa perusahaan dinyatakan beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar pada struktur modal, akan tetapi apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham sehingga tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai (Brigham dan Houston, 2006). Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengatasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Dalam hal ini adanya kebijakan hutang pada perusahaan, karena adanya kesempatan untuk meningkatkan nilai dan laba pada perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dengan laba yang tinggi umumnya menandakan arus kas yang tinggi, dimana semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka perusahaan akan semakin banyak mengandalkan modal eksternal (Brigham, 1993 dalam Yusfarita, 2010). Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri dimana perusahaan tersebut beroperasi ditunjukkan oleh rasio pertumbuhan. Dalam mengukur tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat misalnya dan tingkat pertumbuhan penjualan, laba bersih sesudah pajak, pendapatan per lembar saham, dan sebagainya (Steve 1997 dalam Michael dan Wijaya 2010).

Risiko bisnis ini berkaitan dengan ketidakpastian dalam pendapatan yang diperoleh perusahaan (Imam, 2007). Risiko bisnis merupakan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan

yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang yang tinggi akan memiliki risiko bisnis yang tinggi sehingga para investor akan lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya untuk berinvestasi pada perusahaan property dengan hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi sebagai akibat dari kegiatan operasinya, akan menghindari untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam mendanai aktivitya. Hal ini karena perusahaan tidak akan meningkatkan risiko yang berkaitan dengan kesulitan dalam pengembalian hutangnya (Mamduh, 2004).

Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa suku bunga adalah harga yang harus dibayar atas modal pinjaman dan keuntungan modal yang merupakan hasil dari modal ekuitas. Naiknya tingkat bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung, dan malas untuk berinvestasi di sektor riil. Kenaikan tingkat bunga juga akan ditanggung oleh perusahaan, yaitu berupa kenaikan biaya bagi perusahaan tersebut. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga perusahaan, sehingga perolehan laba menurun. Selain itu, pada saat suku bunga tinggi, biaya produksi meningkat, harga produk menjadi lebih mahal, dan konsumen akan menunda pembelian, akibatnya penjualan perusahaan menurun sehingga perusahaan tidak akan menambah risiko untuk memperoleh sumber dananya melalui hutang dengan biaya yang tinggi, akibatnya perusahaan sulit dalam memenuhi kebutuhan sumber dana untuk membiayai kegiatan operasional. Perusahaan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya dan kondisi ini akan menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Menurunnya kinerja perusahaan dapat berakibat pada penurunan nilai perusahaan tersebut (Saputra dan Dharmadiaksa, 2016).

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan yang mempunyai hukum dasar high risk - high return, low risk - low return. Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan return

yang tinggi dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi juga dapat berperan sebagai mekanisme transmisi antara kepemilikansaham dan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Keputusan investasi merupakan suatu indikator penting bagi nilai perusahaan, dalam hal ini manajer keuangan harus mengelola dan mengalokasikan dana yang berupa investasi perusahaan sebaik-baiknya guna untuk menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah sumber dana penting yang dibutuhkan oleh perusahaan, pengalokasian hutang dengan baik dapat memberikan cerminan dan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Pada umumnya, perusahaan yang mampu meningkatkan kegiatan operasional perusahaannya dengan baik dan mampu menghasilkan laba perusahaan secara optimal maka perusahaan tersebut akan mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2012) menunjukkan adanya pengaruh positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Ni Made Suastini dkk (2016) pengaruh kepemilikan manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia (struktur modal sebagai variabel moderasi) Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (2) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (3) struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (4) struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (5) struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian sherly bayu anggraeni dkk (2015) pengaruh *free cash flow*, risiko bisnis dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan

dengan kebijakan hutang sebagai variabel *intervening*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasilvariabel *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, *investment opportunity set* pengaruh positif terhadap kebijakan hutang, *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang tidak memediasi pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak memediasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian rinaldi yonnia firmansyah dkk. (2016) faktor internal dan eksternal yang berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (studi empiris pada perusahaan BUMN *non bank* yang *go-public* di Bursa Efek Indonesia) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor eksternal yang diproksikan oleh tingkat inflasi, produk domestik bruto, tingkat suku bunga, nilai tukar valuta asing, harga minyak mentah berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berikutnya, faktor internal yang diproksikan profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan faktor eksternal yang diproksikan indeks saham gabungan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini juga berhasil membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan BUMN dalam mengambil kebijakan terkait hutang sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal.

Hasil penelitian Tarisma Septi Wardhani dkk. (2012) pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan

dividen secara langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. keputusan investasi dan keputusan pendanaan juga bisa memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan namundengan arah negatif, sedangkan kebijakan dividen tidak bisa memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan dan dengan dilatar belakangi hal-hal diatas, dari alenia pertama sampai akhir melalui riset keuangan mengangkat tema yaitu Nilai perusahaan, dengan isu kenaikan harga dollar dan melemahnya nilai rupiah. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating ( Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).

## **1.2 Ruang Lingkup Penelitian**

Ruang lingkup penelitian dalam penelitian ini yaitu memfokuskan pada Nilai Perusahaan Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga, Keputusan Investasi dan kebijakan hutang sebagai moderating pada perusahaan sektor property yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

## **1.3 Rumusan Masalah**

Bedasarkan uraian masalah di atas maka yang dapat menjadi pertanyaan untuk masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh suku bunga dan terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?

5. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating?
6. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating?
7. Bagaimana pengaruh suku bunga dan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating?
8. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga dan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.
6. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.
7. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga dan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.
8. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh informasi yang akan bermanfaat bagi pihak-pihak berikut:

1. Bagi penulis, yaitu sebagai salah satu pembelajaran dan penambahan ilmu dengan menerapkan teori yang diperoleh dari kasus nyata serta

menambah wawasan dan pengalaman khususnya mengenai nilai perusahaan.

2. Bagi pembaca, yaitu sebagai bahan referensi penambahan pengetahuan untuk penelitian di masa mendatang dan pengalaman dalam memahami nilai perusahaan.
3. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk manajer dalam melakukan pengambilan keputusan dan memberikan pengetahuan tambahan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan yang bergerak di sektor property dan pembangunan.
4. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor sebagai alat bantu analisis dan tambahan informasi dalam menentukan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Dalam penelitian ini, susunan terdiri dari 5 bab yang masing-masing bab dibagi kedalam beberapa sub bab sesuai dengan pembahasannya. Secara garis besar akan diuraikan sebagai berikut:

### **1.6.1 BAB 1 Pendahuluan**

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang, ruang lingkup penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

### **1.6.2 BAB 2 Tinjauan Pustaka**

Dalam bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang mendukung jalannya penelitian yang dilakukan oleh penulis.

### **1.6.3 BAB III Metode Penelitian**

Dalam bab ini berisi mengenai metode-metode pendekatan dalam menyelesaikan masalah yang dinyatakan dalam perumusan masalah dalam penelitian ini.

#### **1.6.4 BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Dalam bab ini penulis akan mendemonstrasikan hasil penelitian ini, sehingga penelitian mengenai pertumbuhan perusahaan, riswiko bisnis, suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating akan mendapatkan hasil yang maksimal dan dapat menjadi bahan referensi bagi peneliti lainnya.

#### **1.6.5 BAB V Simpulan dan Saran**

Dalam bab ini berisikan kesimpulan hasil dari penelitian ini yang nantinya diharapkan dapat bermanfaat bagi penulis, investor, umum, dan para peneliti yang akan datang sebagai referensi dan tolak ukur.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Signalling Theory***

Menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Ratna dan Zuhrotun, 2006). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap risiko bisnis bagi calon investor atau 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 maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham, 1999).

#### **2.2 Devinisi variabel umum**

##### **2.2.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham, adalah persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Fakhrudin dan Sopian, 2001). Meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan dari setiap perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka akan tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dihitung menggunakan *Tobin's Q*. Bambang dan Elen (2010) *Tobin's Q* adalah indikator

untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya teori nilai perusahaan yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan. Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai dasar sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkatkan kembali dan laba kemungkinan akan didapatkan. Berdasarkan pemikiran Tobin, bahwa insentif untuk membuat modal investasi baru adalah tinggi ketika surat berharga(saham) memberikan keuntungan di masa depan dapat terjual dengan harga yang lebih tinggi dari biaya investasinya.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Tendi Haruman, 2007). Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada manajemen mengenai persepsi investor mengenai kinerja masa lalu dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2003). Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Salvatore, 2005). Wahyudi dan Pawestri (2006) juga menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga pasar yang bersedia dibayar oleh calon pembeli seandainya perusahaan tersebut dijual. Secara umum, aspek utama yang menjadi tolak ukur penilaian perusahaan oleh investor adalah kinerja perusahaan yang tercermin dalam besaran laba, dimana laba yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik dan menunjukkan efektifitas dan efisiensi dalam pengelolaan perusahaan (Nuraina, 2012). Namun, investor tidak semata-mata hanya menilai laba atau kekayaan perusahaan yang dilaporkan dalam neraca saja, tapi juga menilai bagaimana proses laba

tersebut dilaporkan (memenuhi prinsip akuntansi) dan tata kelola perusahaan (GCG), seperti kinerja manajemen dan reputasi perusahaan yang baik (Erlangga dan Suryandari, 2009).

Perhitungan untuk mendapatkan Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa rumus yaitu dengan PER, PBV (*Prive Book Value*), Tobin's Q, dan V. Nilai perusahaan menurut Sundjaja dan Berlian (2003:303), merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) setelah dikoreksi dengan pajak dan dibagi biaya modal rata-rata tertimbang (WACC). Nilai perusahaan ditentukan oleh alternatif struktur modal yang tertentu, perusahaan harus mencari tingkat pengembalian yang harus diperoleh sebagai kompensasi bagi investor dan para pemilik atau resiko yang akan ditanggung. Nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus Tobin's Q: (Sri Hermuningsih, 2013:138).

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

D = Nilai buku dari total hutang

EMV = Nilai pasar dari Ekuitas

EBV = Nilai buku dari Ekuitas

EMV (*Equity Market Value*) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan dengan jumlah saham yang beredar. EBV (*Equity Book Value*) diperoleh dari selisih total asset dengan total kewajiban.

### 2.2.2 Pertumbuhan Perusahaan

*Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004). Berdasarkan definisi di atas dapat dijelaskan

*Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Menurut Tita (2007) dalam Indriana (2011) menyatakan pendekatan suatu pertumbuhan perusahaan merupakan komponen untuk menilai prospek pertumbuhan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara misalnya dengan melihat pertumbuhan penjualannya. Perusahaan dengan keuntungan yang stabil atau meningkat dapat mengungkapkan kondisi perusahaan secara terbuka, akan tetapi perusahaan yang memiliki pertumbuhan negatif dan yang mendapatkan kerugian akan banyak mempertimbangkan dalam penyajian laporan keuangan. Karena setiap perusahaan dilatar belakangi oleh tujuan perusahaan yang berusaha untuk terus mempertahankan dan meningkatkan reputasi dikalangan masyarakat.

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi laba perusahaan yang meyakini bahwa presentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan Krisnanda (2009, dalam Kusuma:2011).

$$\text{Growth} = \frac{\text{Penjualan } (t) - \text{Penjualan } (t - 1)}{\text{Penjualan } (t - 1)}$$

Keterangan

- a. Penjualan (t) : Penjualan tahun sekarang
- b. Penjualan (t-1) : Penjualan tahun sebelumnya

### 2.2.3 Risiko Bisnis

Aktivitas yang dilakukan perusahaan tidak dapat dipisahkan dari adanya risiko. Risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya akibat buruk atau kerugian yang tidak diinginkan (Imam, 2007). Menurut Brigham dan Houston (2001) risiko bisnis merupakan

ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa mendatang. Risiko bisnis antar perusahaan dalam industri yang sama adalah berbeda-beda serta dapat berubah sewaktu-waktu. Suatu perusahaan dikatakan memiliki risiko bisnis yang tinggi apabila perusahaan tersebut memiliki volatilitas pendapatan yang tinggi sehingga mempunyai probabilitas kebangkrutan yang tinggi. Perusahaan harus memenuhi segala kewajiban yang timbul akibat pinjaman yang diperoleh perusahaan. Risiko bisnis dalam perusahaan dapat dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan struktur biaya operasionalnya.

Risiko bisnis dapat dihitung dengan menggunakan beberapa rumus yaitu: Leverage, Risk = *operating income/total asset*, *Basic Earning Power Ratio = Earning before interest and tax/total assets*,  $KV_{EBIT}$ , dan BRISK. Dalam penelitian ini penghitungan Risiko Bisnis digunakan Surya dan Rahayuningsih (2012), yaitu deviasi standar dan operating income dibagi dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Berikut ini merupakan rumus untuk penghitungan nilai Risiko bisnis:

$$\text{Risk} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

Operating Income : Pendapatan operasi

Total Assets : Total Harta yang dimiliki perusahaan

#### 2.2.4 Suku Bunga

Suku bunga merupakan harga dari pinjaman (Sunariyah, 2010). Tingkat suku bunga yang tinggi tentu sangat memberatkan operasi perusahaan yang ingin melakukan investasi baru, terutama bagi perusahaan yang memiliki rasio pinjaman yang tinggi, karena terancam tidak mampu melunasi hutang-hutangnya, sehingga berdampak pada jatuhnya kinerja keuangan perusahaan. Suku bunga adalah jumlah

bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai persentase dari jumlah yang dipinjamkan (Samuelson dan Nordhaus, 2004:190). Tingkat bunga merupakan konsekuensi atas setiap aktivitas pendanaan yang dilakukan perusahaan, bagi pihak *funding* (simpanan) bunga merupakan keuntungan atas dana yang ditempatkan, sedangkan bagi pihak *lending* (pinjaman) bunga merupakan tambahan pembayaran atas dana yang di pinjam.

Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Karena dengan kenaikan tingkat suku bunga akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga menurun dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Sehingga menyebabkan para investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. Sebaliknya, penurunan tingkat suku bunga akan menaikkan harga saham di pasar dan laba bersih per saham, sehingga mendorong harga saham meningkat (Samsul, 2006).

Terdapat rumus yang digunakan untuk menghitung nilai suku bunga yaitu:

$$\text{Laju SBI} = \frac{\text{SBI}t - \text{SBI}t - 1}{\text{SBI}t - 12a}$$

Keterangan:

SBI<sub>t</sub> : Suku Bunga Indonesia tahun ini

SBI<sub>t-1</sub> : Suku Bunga Indonesia tahun sebelumnya

### 2.2.5 Keputusan Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang (Subaweh, 2008). Keputusan investasi merupakan keseluruhan proses

perencanaan dan pengambilan keputusan dalam berbagai bentuk investasi yang jangka waktu kembalinya modal lebih dari satu tahun (Subaweh, 2008). Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting diantara fungsi manajemen keuangan lainnya dan hampir semua bagian dari perusahaan terpengaruh oleh keputusan investasi. Fama (1978) dalam Hidayat (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi, sehingga dapat diartikan bahwa tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan.

Keputusan investasi dapat dihitung dengan menggunakan beberapa rumus yaitu: PER yang didapat dari Harga saham/*EPS* dan TAG. Dalam penelitian ini keputusan investasi dihitung dengan rumus TAG sebagai berikut:

$$TAG = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Keterangan:

$TA_t$  = Total aset tahun sekarang

$TA_{t-1}$  = Total aset tahun sebelumnya

TAG = Pertumbuhan Aset

### 2.2.6 Kebijakan Hutang

Menurut Fahmi (2014:160) menjelaskan pengertian hutang, bahwa “hutang adalah kewajiban (*liabilities*) maka *liabilities* merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Istilah hutang atau kewajiban sudah diganti dengan istilah liabilitas. Liabilitas yang menjadi kewajiban atas timbulnya peristiwa masa lalu memiliki komponen utama. (Martani & et al, 2017) komponen utama dalam liabilitas adalah adanya kewajiban kini yang

timbul, terjadi transaksi dari masa lalu dan penyelesaiannya menyebabkan arus kas keluar atau sumber. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Dalam perhitungan rumus kebijakan hutang dapat menggunakan beberapa rumus yaitu DER total kewajiban dibagi total ekuitas dan LTDER hutang jangka panjang dibagi dengan total ekuitas dikasi 100%. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perbandingan antara penggunaan hutang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan (Sudana, 2011:21). Rasio struktur modal dapat dihitung dengan rumus :

$$LTDER = \frac{Long\ Term\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Keterangan:

LtDER :Persentase rasio total hutang jangka panjang terhadap

total ekuitas

*Long Term Debt* :Total hutang jangka panjang

Total Equity : Total modal perusahaan

## 2.3 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1 penelitian terdahulu**

<b>Judul</b>	Dampak Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Kebijakan	Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Risiko Bisnis Dan Investment Opportunity Set Terhadap
--------------	---	--	--	---	--

	Deviden Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Sektor Properti, <i>Real Estate</i> Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Dibej)	Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Strudi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2012-2016)	Perusahaan Publik di Indonesia	Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi)	Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening
<b>Nama Peneliti dan Dimana Penelitian</b>	Muhammad Sulhan Sofi Nurillah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang	Nilawati Dewi, Rita Andini, Edi Budi Santoso Universitas Pandanaran Semarang	SriHermuni ngsih	Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa, Henny Rahyuda	Sherly Bayu Anggraeni 1), Patricia Dhiana Paramita 2), Abrar Oemar 3) Universitas Pandanaran Semarang
<b>Hasil Penelitian</b>	Pertama, Hasil penelitian ini menunjukkan struktur kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan sektor <i>property, real estate</i> dan konstruksi bangunan periode 2014-	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan	Pertama, variabel profitabilitas, <i>growth opportunity</i> dan struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti, semakin besar profitabilitas, semakin tinggi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (2) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (3) struktur	Hasil Variabel <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang, Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang, <i>Investment Opportunity Set</i> pengaruh

	<p>2016 ; Kedua, Profitabilitas yang diproksikan <i>Return on Equity</i> (ROE) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan sektor <i>property, real estate</i> dan konstruksi bangunan periode 2014-2016;</p> <p>Ketiga, kebijakan deviden dalam penelitian ini diproksikan oleh <i>Deviden Payout ratio</i> (DPR) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan sektor <i>property, real estate</i> dan konstruksi bangunan periode 2014-2016;</p> <p>Keempat,</p>	<p>berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.</p>	<p>peluang pertumbuhan, dan semakin besar proporsi hutang dalam struktur pendanaan perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. Kedua, variabel struktur modal merupakan variabel intervening bagi <i>growth opportunity</i> dan tidak bagi profitabilitas. Yang terakhir ini disebabkan karena profitabilitas memiliki pengaruh yang berlawanan dengan struktur modal.</p>	<p>modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (4) struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (5) struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>positif terhadap Kebijakan Hutang, <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Risiko Bisnis pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang tidak memediasi pengaruh <i>Free Cash Flow</i> terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan</p>
--	--	---	---	--	---

	<p>kebijakan deviden dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel pemoderasi. Dan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh atau tidak memperlemah hubungan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan sektor <i>property, real estate</i> dan konstruksi bangunan periode 2014-2016 ;  Kelima, Variabel kebijakan deviden dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel pemoderasi. Dan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel</p>				<p>Hutang tidak memediasi pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang tidak memediasi pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan,</p>
--	---	--	--	--	---

	kebijakan deviden mampu memoderasi yaitu memperlemah hubungan profitabilitas terhadap kebijakan hutang.				
<b>Penelitian Pembeda</b>	<p>a. (Y) Kebijakan Hutang (X) Kepemilikan institusional, profitabilitas (Z) Moderating Kebijakan Deviden</p> <p>b. Penelitian baru: (Y) Nilai Perusahaan (X) Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga, Nilai Tukar, (Z) Kebijakan Hutang</p>	<p>a. (Y) Nilai Perusahaan (X) Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan (Z) intervening Struktur Modal</p> <p>b. Penelitian baru: (Y) Nilai Perusahaan (X) Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga, Nilai Tukar, (Z) Kebijakan Hutang</p>	<p>a. (Y) Nilai Perusahaan (X) Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal</p> <p>b. Penelitian baru: (Y) Nilai Perusahaan (X) Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga, Nilai Tukar, (Z) Kebijakan Hutang</p>	<p>a. (Y) Nilai Perusahaan (X) Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan (Z) Struktur Modal</p> <p>b. Penelitian baru: (Y) Nilai Perusahaan (X) Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga, Nilai Tukar, (Z) Kebijakan Hutang</p>	
<b>Kontribusi Penelitian</b>	Sebagai referensi penelitian selanjutnya	Sebagai referensi penelitian selanjutnya	Sebagai referensi penelitian selanjutnya	Sebagai referensi penelitian selanjutnya	Sebagai referensi penelitian selanjutnya

## **2.4 Kerangka Variabel**

### **2.4.1 Hubungan Antar Variabel**

#### **2.4.1.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Machfoedz (dikutip oleh Dewi 2014) pertumbuhan perusahaan adalah untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan dalam menempatkan diri pada sistem ekonomi industri atau ekonomi yang secara menyeluruh. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva yang sangat baik, maka akan mempermudah perusahaan menarik para kreditor maupun investor, karena mereka melihat bahwa perusahaan mampu mendapatkan laba dan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga kreditor akan mempermudah dalam peminjaman dana dan pada investor akan lebih mudah untuk menanamkan investasi pada perusahaan. Dengan hal ini nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian sebelumnya yang dilakukan Nilawati Dewi dkk (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian keterkaitan antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.1.2 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu resiko bisnis. Menurut Efni (2012) dalam Santhi dan Ary (2017) bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Setiap keputusan yang diambil perusahaan akan berdampak pada resiko, yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa semakin besar hutang maka semakin besar risiko kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan sehingga akan menyebabkan nilai

perusahaan akan menjadi turun. Hal ini disebabkan karena beban bunga tetap yang harus dibayar akan meningkatkan risiko dan pendapatan yang diperoleh akan semakin menurun akibat dari risiko yang timbul. Penelitian menurut Sherly Bayu Anggraeni dkk (2015) mengatakan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka keterkaitan antara risiko bisnis dengan nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

H2 : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.1.3 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan**

Naiknya Suku Bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung dan malas untuk berinvestasi di sektor rill. Kenaikan tingkat bunga juga akan ditanggung oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan. masyarakat tidak mau beresiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang (Moch. Ronni dan Abdul Muid 2012), Penelitian menurut Cheysilia Novita Dae (2015) mengatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.kondisi ini terjadi karena naiknya suku bunga mendorong masyarakat untuk menabung dan malas berinvestasi di sektor rill. Maka keterkaitan antara risiko bisnis dengan nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

H3 : Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.1.4 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Fama (1978) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat ini menyatakan bahwa keputusan investasi ini penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya dihasilkan melalui kegiatan perusahaan Hasnawati (2005) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain. Gany Ibrahim Fenandar (2012) mengatakan bahwa, Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan. Maka terkait antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.1.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Yang Dimoderasi Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengaruh variabel kebijakan hutang sebagai variabel moderasi bertujuan untuk mengetahui apakah variabel kebijakan hutang dapat memperkuat atau sebaliknya akan memperlemah pengaruh antar variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, karena pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perubahan aset perusahaan. Penambahan variabel moderating diharapkan dapat meningkatkan atau menurunkan secara signifikan yang akan menyebabkan naik atau turunnya nilai perusahaan. Dengan demikian terkait antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan dan variabel kebijakan hutang dijadikan sebagai variabel moderating dapat dirumuskan sebagai berikut:

H5: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

#### **2.4.1.6 Pengaruh Risiko Bisnis Yang Dimoderasi Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusaha**

Risiko perusahaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur ketidakpastian yang terjadi dalam perusahaan yang berakibat baik atau buruknya suatu perusahaan. Dengan menambahkan variabel kebijakan hutang sebagai variabel moderating apakah akan memperkuat atau memperlemah antar variabel risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Maka terkait antara risiko bisnis dengan nilai perusahaan dan variabel kebijakan hutang dijadikan sebagai variabel moderating dapat dirumuskan sebagai berikut:

H6: Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

#### **2.4.1.7 Pengaruh Suku Bunga Yang Dimoderasi Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Suku bunga merupakan faktor makro dan eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, suku bunga dapat digunakan untuk melihat jumlah tingkat bunga yang dipinjam oleh perusahaan. Menambahkan variabel kebijakan hutang sebagai moderating diharapkan dapat memperkuat atau sebaliknya memperlemah antar variabel suku bunga terhadap nilai perusahaan. Maka terkait antara suku bunga dengan nilai perusahaan dan variabel kebijakan hutang dijadikan sebagai variabel moderating dapat dirumuskan sebagai berikut:

H7: Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

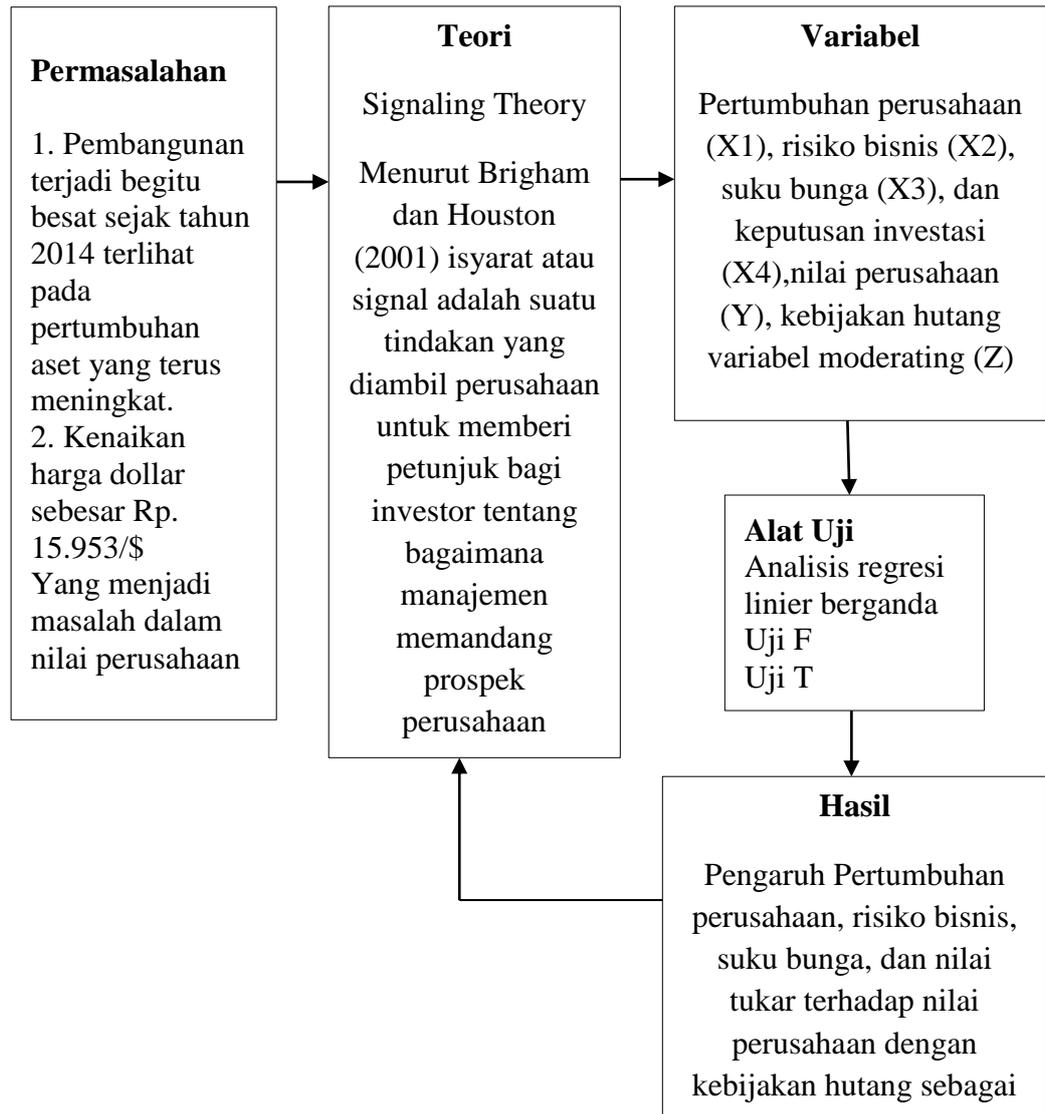
#### **2.4.1.8 Pengaruh Keputusan Investasi Yang Dimoderasi Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi merupakan rasio keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan dalam berbagai bentuk investasi yang jangka waktu tertentu. Menambahkan variabel kebijakan hutang sebagai moderating diharapkan dapat memperkuat atau sebaliknya memperlemah antar variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Maka terkait antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan dan variabel kebijakan hutang dijadikan sebagai variabel moderating dapat dirumuskan sebagai berikut:

H8: Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

### 2.4.2 Kerangka Pikir Umum

Berdasarkan tujuan penelitian, landasan teori, dan hasil penelitian sebelumnya serta kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka berikut adalah kerangka pikiran yang dituangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.2 Kerangka Pikir Umum

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, landasan teori, dan hasil penelitian sebelumnya serta kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka berikut adalah hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

### 2.5.1 Hipotesis Kalimat

- H1 :Diduga pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan..
- H2 :Diduga risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan..
- H3 :Diduga suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H4 :Diduga keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H5 :Diduga pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.
- H6 :Diduga risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.
- H7 :Diduga suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.
- H8 : Diduga keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Pada penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian Asosiatif. Penelitian Asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih, Sugiono (2014). Penelitian ini berbentuk kausal, yaitu hubungan yang sifatnya sebab akibat yang artinya keadaan satu variabel disebabkan atau ditentukan oleh keadaan satu atau lebih variabel lain. Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif. Pendekatan kuantitatif menurut Sugiyono (2014) yaitu sebagai pendekatan penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu penelitian analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

#### **3.2 Sumber Data**

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui perantara. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data dalam bentuk data akuntansi dan laporan keuangan tahunan perusahaan meliputi data liability, pertumbuhan perusahaan, dan risiko perusahaan, dan nilai perusahaan yang diperoleh dari perusahaan sektor property yang terdaftar pada indeks ISSI di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017 yang didapat dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Serta data suku bunga yang dipublikasikan tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 oleh situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.g.id](http://www.bi.g.id)).

### 3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Penelitian Lapangan (*Field Research*)

Penelitian lapangan merupakan suatu penelitian yang dilakukan dengan cara pengumpulan data yang dilakukan untuk mendapatkan data penelitian terkait dengan topik penelitian di Bursa Efek Indonesia:

##### a. Dokumentasi

Dokumentasi merupakan kegiatan pengumpulan, penyusunan, dan pengolahan dokumen-dokumen yang mencatat semua kegiatan yang dianggap berguna untuk dijadikan sebagai keterangan dan penjelasan bagi penelitian yang dilakukan.

#### 2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian Kepustakaan merupakan suatu cara yang dilakukan untuk memperoleh data dengan membaca atau mempelajari berbagai macam literatur dan tulisan ilmiah yang berhubungan dengan penelitian ini. Penelitian kepustakaan ini dilakukan dengan cara mempelajari buku-buku wajib dari perpustakaan, sejumlah artikel, serta jurnal-jurnal, yang berkaitan dengan topik yang ditulis dan masalah yang dijadikan penelitian. Seperti pengambilan data dari liability, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan nilai perusahaan yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), serta situs resmi Bank Indonesia [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) untuk data suku bunga.

### 3.4 Populasi dan Sampel

#### 3.5 Populasi

Populasi adalah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, dan ukuran lainnya yang menjadi objek perhatian atau kumpulan seluruh objek yang menjadi perhatian, (Suharyadi dan Purwanto, 2015). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan di sektor property yang sudah listing dan terdaftar dalam indeks ISSI di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 3.6 Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi tertentu yang menjadi perhatian (suharyadi dan Purwanto, 2015). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor property yang listing dan terdaftar pada indeks ISSI di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* dengan menentukan jumlah data dan dihitung menggunakan persen.

Adapun kriteria yang digunakan dalam memilih sampel

**Tabel 3.1 kriteria pemilihan sampel**

No	Kriteria Jumlah Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor property dan real estate, yang yang terdaftar di BEI dan termasuk ke dalam (ISSI) periode 2013-2017	53
2	Laporan keuangan yang secara berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan tahunan periode 2013-2017	47
3	Perusahaan yang mengalami kenaikan total asset disetiap tahun berturut-turut dari tahun 2013-2017	29
3	Perusahaan dengan total asset peringkat 10 tertinggi secara berturut-turut selama periode 2013-2017	10
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria		10

Dari hasil penyeleksian sebanyak 53 populasi perusahaan sektor property, telah terpilih sebanyak 47 sampel untuk perusahaan yang berturut-turut aktif mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian (2013-2017) yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Terdapat 29 perusahaan yang mengalami kenaikan total asset disetiap tahun berturut-turut dari tahun 2013-2017 Serta perusahaan yang termasuk dalam peringkat jumlah asset tertinggi 10

pada tahun 2013-2017 sebanyak 10 perusahaan. Sehingga perusahaan yang terpilih menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 10 perusahaan. Berikut adalah 10 kode dan nama perusahaan yang terpilih adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.2 Tabel kode dan nama 10 perusahaan**

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	BIPP	PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.
2.	DART	PT. Duta Anggada RealtyTbk.
3.	LPKR	PT. Lipo Karawaci Tbk
4.	WSKT	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.
5.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
6.	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk.
7.	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero)Tbk.
8.	PTPP	PT. PP (Persero)Tbk.
9.	APLN	PT. Agung Podomoro LandTbk.
10.	SMRA	PT.Summarecon Agung Tbk.

Tabel diatas merupakan hasil proses penyelesaian populasi data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), perusahaan yang terpilih dan masuk dalam kriteria penelitian adalah 10 perusahaan berdasarkan tingkat asset tertinggi berturut-turut selama periode 2013-2017 dari sektor properti dan real estate. Proses penyeleksian tersebut, diharapkan akan dapat lebih memudahkan dalam proses penelitian ini.

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

**Tabel 3.3 Definisi operasional variabel**

Variabel	Definisi Konsep	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli kepada perusahaan tersebut dijual.	Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang tercermin pada	Price to Book Value (PBV)= Harga Saham / Nilai Buku Saham	Rasio

	Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan.	harga saham perusahaan property		
Kebijakan Hutang (Z)	Perbandingan atau perimbangan antara pertumbuhan EBIT dan pertumbuhan penjualan	Diproksi dengan Debt to Equity Ratio (DER), yang menggambarkan proporsi hutang dibanding total ekuitas.	$DER = \frac{\text{Total Utang (debt)}}{\text{Total Ekuitas (equity)}} \times 100\%$	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan (X1)			$Growth = \frac{\text{Penjualan}(t) - \text{Penjualan}(t-1)}{\text{Penjualan}(t-1)}$	Rasio
Risiko Bisnis (X2)	ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa mendatang	Business risk yaitu risiko yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnis.	$Risk = \frac{\text{Operating}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Suku Bunga (X3)	jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai persentase dari jumlah yang dipinjamkan	Tingkat suku bunga yang ditentukan oleh bank indonesia atas kebijakan pemerintah	$Laju\ SBI = \frac{SBI_t - SBI_{t-1}}{SBI_{t-1}}$	Rasio
Keputusan Investasi (X4)	keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan dalam berbagai bentuk investasi yang jangka waktukembalinya modal lebih dari satu tahun	kombinasi antara aktiva yang dimiliki ( <i>assets in place</i> ) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan <i>net present value</i> positif	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$	Rasio

### 3.8 Metode Analisis Data

Pada penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda (multiple linear regression) menggunakan software Statistical Program for Social (SPSS) 20.0.

#### 1. Variabel Terkait Nilai perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005a dan 2005b). Dengan meningkatnya harga saham dapat memberikan petunjuk bagi masyarakat bahwa perusahaan tersebut baik, sehingga calon investor mampu membayar lebih tinggi, dengan demikian diharapkan dapat mendapatkan keuntungan atau return yang lebih tinggi pula. Nilai perusahaan ditentukan oleh alternatif struktur modal yang tertentu, perusahaan harus mencari tingkat pengembalian yang harus diperoleh sebagai kompensasi bagi investor dan para pemilik atau resiko yang akan ditanggung. Nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus Tobin's Q: (Sri Hermuningsih, 2013:138).

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan:

- Q = Nilai Perusahaan
- D = Nilai buku dari total hutang
- EMV = Nilai pasar dari Ekuitas
- EBV = Nilai buku dari Ekuitas

EMV (*Equity Market Value*) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan dengan jumlah saham yang beredar. EBV (*Equity Book Value*) diperoleh dari selisih total asset dengan total kewajiban.

## 2. Variabel Bebas (X)

### 3.8.2.1 Pertumbuhan Perusahaan (X1)

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi laba perusahaan yang meyakini bahwa presentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan Krisnanda (2009, dalam Kusuma:2011).

$$\text{Growth} = \frac{\text{Penjualan } (t) - \text{Penjualan } (t - 1)}{\text{Penjualan } (t - 1)}$$

Keterangan

- a. Penjualan (t) : Penjualan tahun sekarang
- b. Penjualan (t-1) : Penjualan tahun sebelumnya

### 3.8.2.2 Risiko Bisnis (X2)

Risiko bisnis dihitung dengan menggunakan skala rasio berdasarkan rumus yang digunakan Surya dan Rahayuningsih (2012), yaitu deviasi standar dan operating income dibagi dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Berikut ini merupakan rumus untuk penghitungan nilai Risiko bisnis:

$$\text{Risk} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

Operating Income : Pendapatan operasi

Total Assets : Total Harta yang dimiliki perusahaan

### 3.8.2.3 Suku Bunga (X3)

Sudiyatno (2010) mengatakan bahwa tingkat suku bunga di Indonesia ditetapkan oleh bankpemerintah dalam hal ini bank Indonesia secaraperiodik yang dapat mempengaruhi kebijakan investasi, tingkat bunga *lending* dan tingkatbunga *funding*

perbankan secara umum. Dimana ketika tingkat suku bunga naik akan berpengaruh terhadap tingkat bunga simpanan ataupun pinjaman dan menurunkan investasi.

Terdapat rumus yang digunakan untuk menghitung nilai suku bunga yaitu:

$$\text{Laju SBI} = \frac{\text{SBI}t - \text{SBI}t - 1}{\text{SBI}t - 12a}$$

Keterangan:

SBI $t$  : Suku Bunga Indonesia tahun ini

SBI $t-1$  : Suku Bunga Indonesia tahun sebelumnya

#### 3.8.2.4 Keputusan Investasi (X4)

keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan dalam berbagai bentuk investasi yang jangka waktukembalinya modal lebih dari satu tahun (Subaweh, 2008). Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting diantara fungsi manajemen keuangan lainnya dan hampir semua bagian dari perusahaan terpengaruh oleh keputusan investasi. Keputusan investasi dapat dihitung dengan menggunakan beberapa rumus yaitu: PER yang didapat dari Harga saham/*EPS* dan TAG. Dalam penelitian ini keputusan investasi dihitung dengan rumus TAG sebagai berikut:

$$\text{TAG} = \frac{\text{TA}_1 - \text{TA}_{t-1}}{\text{TA}_{t-1}}$$

Keterangan:

TA $t$  = Total aset tahun sekarang

TA $t-1$  = Total aset tahun sebelumnya

TAG = Pertumbuhan Aset

### 3.8.2.5 Kebijakan Hutang (Z)

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Kebijakan hutang dapat memperlihatkan bagaimana perusahaan dalam mengkombinasikan modal yang dimilikinya baik dari hutang ataupun modal sendiri, sehingga pada akhirnya ditemukan komposisi yang optimal bagi perusahaan. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perbandingan antarpenggunaan hutang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan (Sudana, 2011:21). Rasio struktur modal dapat dihitung dengan rumus :

$$LTDER = \frac{Long\ Term\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Keterangan:

LtDER :Persentase rasio total hutang jangka panjang terhadap total ekuitas

*Long Term Debt* :Total hutang jangka panjang

Total Equity : Total modal perusahaan

### 3.9 Uji Perasyarat Analisis Data

Uji prasyarat analisis data yang digunakan dalam penelitian ni adalah dengan menggunakan perhitungan statistik dengan teknik analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, moderated regression analysis (MRA), uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis, yaitu dengan menggunakan SPSS.

### 3.7.1 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan signifikan, maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### 3.7.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Sebelum dilakukan uji normalitas residual maka dilakukan uji normalitas data untuk melihat apakah data ini menggunakan uji analisis parametrik atau non parametrik. Pengujian ini menggunakan metode Kolmogorov Smirnov dengan kriteria pengujian  $\alpha = 0,05$  sebagai berikut :

- a. Jika  $\alpha \text{ sig} \geq \alpha$  berarti data sampel berdistribusi normal.
- b. Jika  $\alpha \text{ sig} \leq \alpha$  berarti data sampel tidak berdistribusi normal.

Jika hasil uji tidak terdistribusi normal, maka variabel yang tidak normal ditransformasikan dengan menggunakan Log Natural (L,N) dan melihat gambar P-P Plot. Dasar pengambilan keputusan didasari oleh pendapat Ghozali (2006:122) yaitu :

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### 3.7.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model 52 regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orogonal.

Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali,2006).

Pengujian multikolinieritas dapat dilakukan dengan cara meregresi model analisis dan melakukan uji kolerasi antar variabel independen dengan menggunakan tolerance value (TV) dan Variance tolerance factor (VIF). Jika, nilai tolerance value lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas, demikian juga sebaliknya (Ghozali,2006s).

Setiap peneliti harus melakukan tingkat kolinieritas yang masih dapat ditolerir. Misalnya nilai tolerance -0,10 sama dengan tingkat kolinieritas 0,95. Meski multikolinieritas dapat dideteksi dengan nilai tolerance dan VIF, akan tetapi masih tidak diketahui variabel independen mana saja yang saling berkorelasi.

### **3.7.1.3 Uji Autokorelasi**

Menurut Ghozali (2013: 110) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Ada beberapa cara untuk yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi. Pengujian untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan metode uji Durbin-Watson dengan bantuan program SPSS. Nilai  $d$  hitung yang didapatkan dan program SPSS akan dibandingkan dengan batas atas ( $du$ ) dan batas bawah ( $dl$ ) tabel Durbin-Watson. Apabila nilai  $t$  hitung terletak pada kriteria dimana autokorelasi positif atau negatif. Maka dapat dikatakan model regresi terkena problem autokorelasi dan tidak layak digunakan.

### **3.7.1.4 Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu

pengamatan 54 ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak heteroskedastisitas (Ghozali,2006). Cara yang dapat menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas menurut Ghozali (2006) yaitu dengan melakukan uji Glejser. Uji ini merupakan uji untuk meregres nilai absolute residual terhadap variabel dengan persamaan refresi:

$$|U_t| = \alpha + \beta X_t + v_t$$

Jika variabel independen signifikan mempengaruhi variabel independen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika masalah signifikannya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolute (AbsUt), dan hal ini berarti model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

### **3.7.2 Analisis Regresi Linier**

#### **3.7.2.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskriptifkan variabel-variabel dalam penelitian. Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui data yang dianalisis. Alat analisis yang digunakan adalah alat analisis minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran menarik yang sangat penting bagi data sampel. Uji statistik deskriptif dilakukan dengan menggunakan program SPSS 20 for windows.

#### **3.7.2.2 Analisis Linier Berganda**

Menurut suharyadi dan Purwanto (2015:210), Analisis Regresi Linier Berganda merupakan hubungan secara linier antara dua

atau lebih variabel independent (X) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara arah hubungan antara variabel independent dengan variabel dependent apakah masing-masing variabel independent berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apakah nilai variabel independent kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan diasanya berskala interval atau rasio. Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
a	= Konstanta
X1	= Pertumbuhan Perusahaan
X2	= Risiko Bisnis
X3	= Suku Bunga
X4	= Keputusan Investasi

Untuk menjawab hipotesis yang telah dibuat dapat digunakan metode analisis pengujian hipotesis secara parsial (individu) dengan menggunakan uji t, yaitu untuk mencari t hitung dan membandingkan dengan t tabel.

Kriteria akan melolak hipotesis adalah:

- Jika t hitung > t tabel, maka Ho ditolak (terdapat pengaruh signifikan)
- Jika t hitung < t tabel, maka Ho diterima (tidak terdapat pengaruh signifikan)

Berdasarkan dasar signifikan dengan kriteria yaitu:

- Jika signifikan > 0,05, maka Ho diterima
- Jika signifikan < 0,005, maka Ho ditolak

### 3.7.2.3 Moderated Regression Analysis (MRA)

Metode ini menurut (Ghozali,2011) mengatakan bahwa uji interaksi atau sering disebut dengan Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi ( perkalian atau lebih variabel independent)

Jogiyanto dalam Mahaendra, 2011 menyatakan bahwa pengujian terhadap efek moderasi dapat dilakukan dengan 2 cara sebagai berikut:

1. Efek Moderasi dilihat dari kenaikan R2 persamaan regresi yang hanya berisi dengan efek utama saja.
2. Efek Moderasi juga dapat dilihat dari signifikan koefisien b3 dari interaksi (VI\*VMO)

Hasil interaksi variabel independent (VI) dan variabel dependent (VD) dengan memasukan variabel moderating (VMO). Nilai efek-efek utama dan efek moderasi (VI\*VMO) jika mengalami peningkatan nilai R Square dan efek utama, peningkatan R square tidak signifikan karena tingkat signifikan b3 (VI\*VMO) > 0,005 (Los = 5%). Dan dikatakan tidak signifikan jika tingkat signifikan b3 (VI\*VMO) < 0,005 (Los = 5%).

Berikut adalah model persamaan Moderated Regression Analysis (MRA)

$$Y = \alpha + b_1X_1Z + b_2X_2Z + b_3X_3Z + b_4X_4Z$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

b1-b8: Koefisien Regresi

X1 : Pertumbuhan Perusahaan

X2 : Risiko Bisnis

X3 : Suku Bunga

X4 : Keputusan Investasi

XZ: Interaksi antar variabel independent dengan variabel moderasi

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah:

1. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak (ada pengaruh signifikan)
2. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima (tidak ada pengaruh signifikan)

Berdasarkan dasar signifikan dengan kriteria yaitu:

3. Jika signifikan  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima
4. Jika signifikan  $< 0,005$ , maka  $H_0$  ditolak

### 3.10 Uji Hipotesis

#### 3.8.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependent Y. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol atau satu ( $0 < R^2 < 1$ ). Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen X menjelaskan variabel dependen Y amat terbatas. Nilai  $R^2$  mendekati satu berarti variabel independen X memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi independent yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 3.8.2 Hipotesis Statistik

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah dalam penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan (Suharyadi dan Purwnato, 2015).

Dalam penelitian ini selanjutnya akan dilakukan pengujian dengan menggunakan uji sebagai berikut:

### Uji Signifikasi Parsial (Uji T)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel independent secara parsial terhadap variabel dependent.

Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

$H_0 : b_1 = 0$ , artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan dari variabel independent terhadap variabel dependen.

$H_0 : b_1 \neq 0$ , artinya secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan dari variabel independent terhadap variabel dependen.

Sehingga kriteria pengambilan keputusannya adalah:

$H_0$  diterima jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$

$H_0$  ditolak jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$

## 3.8.3 Kerangka Statistik

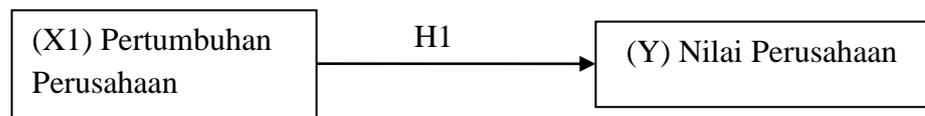
### 3.8.3.1 Uji Parsial ( Uji T)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel independent secara parsial terhadap variabel dependen.

Dalam hal ini kerangka hipotesis penelitian sebagai berikut:

Gambar 3.1 Kerangka Hipotesis

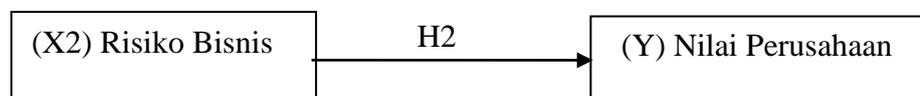
#### 1. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan



$H_1$  : Diduga pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_0$  : Diduga pertumbuhan perusahaan (*Growth*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

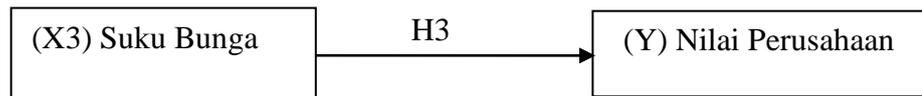
#### 2. Pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan



H2 :Diduga risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H0 :Diduga risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

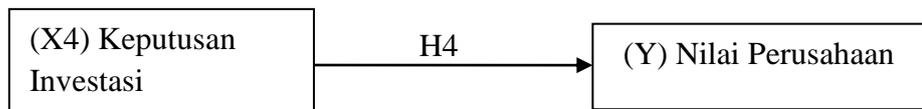
### 3. Pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan



H3 :Diduga suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H0 :Diduga suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

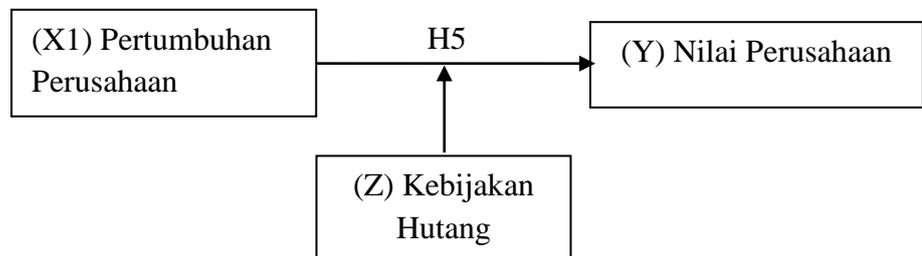
### 4. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan



H4 :Diduga keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H0 :Diduga keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

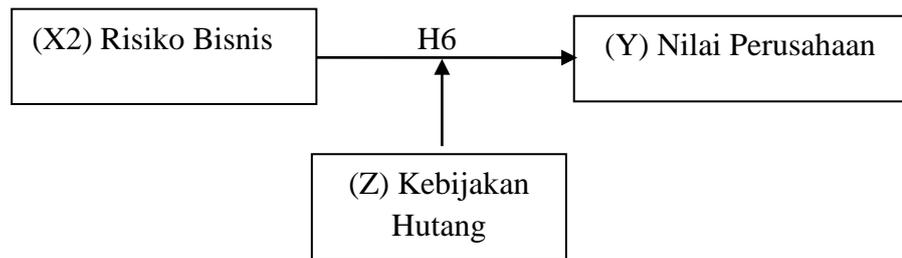
### 5. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating



H5 :Diduga pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

H0 :Diduga pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

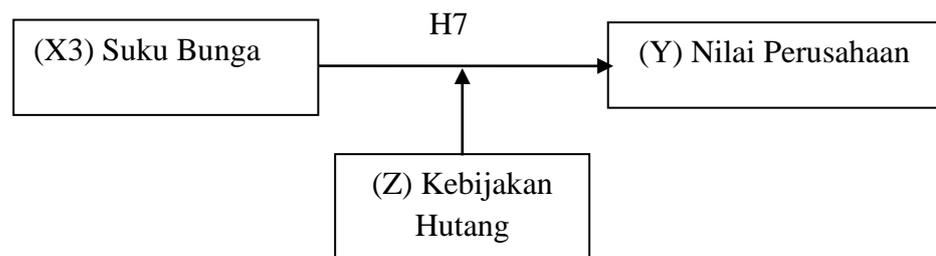
6. Pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating



H6 :Diduga risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

H0 :Diduga risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

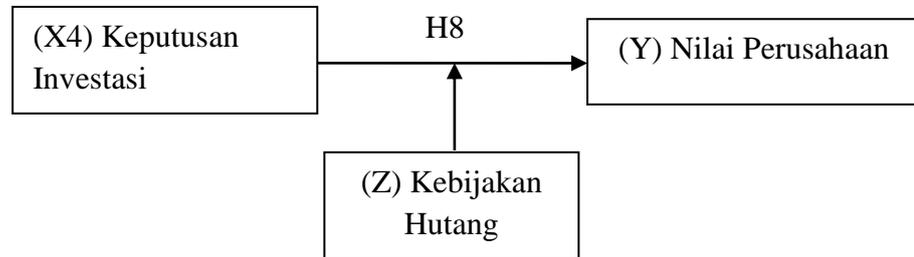
7. Pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating



H7 :Diduga suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

H0 : Diduga suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

8. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating



H8 :Diduga keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

H0 : Diduga keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating.

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai dengan periode 2017. Berikut ini adalah profil dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu:

##### **1. PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.**

Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP) didirikan 21 Desember 1981 dengan nama PT. Bandung Indah Plaza. Kantor pusat BIPP beralamat di Graha BIP Lt. 6, Jl. Gatot Subroto Kav. 23, Jakarta 12930-Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau saham Bhuwanatala Indah Pernai Tbk. Yaitu: Safire Capital Pte Ltd (pengendali) dengan persentase kepemilikan sebesar 76,99%. Pengendali terakhir BIPP adalah Tay Tew Beng Peter. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIPP terutama meliputi pembangunan dan pengelolaan properti seperti apartemen, perkantoran, pertokoan dan perumahan, perdagangan dan pelayanan jasa. Kegiatan utama BIPP saat ini adalah melakukan investasi saham pada beberapa perusahaan (Anak usaha), terutama yang bergerak dipembangunan dan pengelolaan properti seperti gedung perkantoran (Graha BIP dan The Victoria, Jakarta), perhotelan (U Paasha – Bali dan Studio One – Jakarta), apartemen (Sinabung – Jakarta), pusat perbelanjaan (Star Square – Manado), properti komersial lainnya dan pengembangan perumahan.

##### **2. PT. Duta Anggada RealtyTbk.**

Duta Anggada Realty Tbk (DART) didirikan tanggal 30 Desember 1983 dengan nama PT Duta Anggada Inti Pratama dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984. Kantor pusat DART berlokasi di Gedung Chase Plaza, Lantai 21, Jalan Jenderal Sudirman Kav.21, Jakarta,

sedangkan proyek apartemen, perkantoran dan pusat perbelanjaan berlokasi di Jakarta dan Bali. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Duta Anggada Realty Tbk, antara lain: PT Duta Anggada (pengendali) (44,94%), BNYM SA/NV AS Cust of Bank Of Singapore Limited (18,25%), Crystal Development Pte. Ltd. (17,56%) dan UOB Kay Hian Finance Limited (8,91%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DART terutama bergerak dalam bidang pembangunan real estat. Kegiatan utama DART adalah pembangunan, penjualan, penyewaan dan pengelolaan bangunan apartemen, perkantoran dan pusat perbelanjaan serta bangunan parkir dan kegiatan usaha lain yang berhubungan. Duta Anggada Realty memiliki property disewakan yang sudah beroperasi, antara lain: Plaza Chase, Plaza Bapindo, Plaza Great River, Citywalk Sudirman, dan STIE Panjaitan, sedangkan property untuk disewakan yang masih dalam pembangunan yaitu Holiday Inn & Suites, Hilton Garden Inn dan Icon Towers (office, retail, hotel). Adapun property untuk dijual yaitu Sinarmas MSIG Tower, La Maison Barito, Plaza Jati negara, dan Icon Towers (office).

### **3. PT. Lipo Karawaci Tbk**

Lipo Karawaci Tbk. (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT. Tunggal Reksakencana. Kantor pusat LPKR terletak di Jln. Boulevard Palem Raya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Lippo Karawaci Tbk, antara lain: Pacific Asia Holding Ltd (pengendali) (17,88%) dan PT. Metropolis Propertindo Utama (5,25%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPKR adalah dalam bidang real estate, Spengembangan perkotaan (urban development), pembebasan/pembelian, Spengolahan, pematangan, pengurangan dan penggalian tanah, membangun sarana dan prasarana/infrastruktur: merencanakan, membangun, menyewakan, menjual, dan mengusahakan gedung-gedung,

perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat sarana olah raga dan sarana penunjang, termasuk tapi tidak terbatas seperti pada lapangan golf, klub-klub, restoran, tempat hiburan lainnya, laboratorium medik, apotik beserta fasilitasnya baik secara langsung maupun melalui pernyataan (investasi) ataupun pelepas (divestasi) modal.

#### **4. PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.**

Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 01 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama "*Volker Aanemings Maatschappij NV*" yang dinasionalisasi Pemerintah. Kantor pusat WSKT beralamat di Gedung Waskita Jln. M.T. Haryono Kav. No. 10 Cawang, Jakarta 13340 – Indonesia. Pemegang saham mayoritas Waskita Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 66,04%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Waskita Karya adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakandan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya industry konstruksi, industry pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan dan pengembang. Saatini, kegiatan usaha yang dijalankan Waskita Karya adalah pelaksanaan konstruksi dan pekerjaan terintegrasi Engineering, Procurement and Construction (EPC).

#### **5. PT. Bumi Serpong Damai Tbk.**

Bumi Serpong Damai Tbk. (BSD City) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat BSD City terletak di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estate BSD berupa perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di Kecamatan Serpong, Kecamatan Legok,

Kecamatan Cisauk, dan Kecamatan Pegedangan, Propinsi Banten. BSDE dan anak usaha (grup) termasuk dalam kelompok usaha PT. Paraga Artamida, sedangkan pemegang saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bumi Serpong Damai Tbk. Saat ini BSDE melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City.

#### **6. PT. Ciputra Development Tbk.**

Ciputra Development Tbk (CTRA) didirikan 22 Oktober 1981 dengan nama PT Citra Habitat Indonesia dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984. Kantor pusat CTRA berlokasi di Ciputra World 1 DBS Bank Tower lantai 39, Jl. Prof. DR. Satrio Kav. 3-5, Jakarta 12940 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Ciputra Development Tbk yaitu: PT Sang Pelopor (25,45%), Credit Suisse AG Singapore Trust A/C Clients-2023904000 (7,91%) dan Fine-C Capital Group Ltd. (5,26%). PT Sang Pelopor merupakan induk usaha terakhir dari Ciputra Development. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CTRA adalah mendirikan dan menjalankan usaha di bidang pembangunan perumahan (real estate), rumah susun (apartemen), perkantoran, pertokoan, pusat niaga, tempat rekreasi dan kawasan wisata beserta fasilitas-fasilitasnya serta mendirikan dan menjalankan usaha-usaha di bidang yang berhubungan dengan perencanaan, pembuatan serta pemeliharaan perumahan, termasuk tapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub keluarga, restoran dan tempat hiburan lain beserta fasilitas-fasilitasnya. Ciputra Development Tbk mengembangkan dan mengoperasikan 33 property perumahan, pusat perbelanjaan, hotel, apartemen, pergudangan, kompleks dan lapangan golf di 20 kota besar di seluruh Indonesia.

#### **7. PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.**

Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Kantor pusat WIKA beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav.9, Jakarta Timur 13340 dengan lokasi kegiatan utama di seluruh Indonesia dan luar negeri. Pemegang saham pengendali Wijaya Karya (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 65,05% di saham Seri B. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, maksud dan tujuan WIKA adalah berusaha dalam bidang industry konstruksi, industry pabrikasi, industry konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energy terbarukan dan energy konversi, perdagangan, engineering procurement, construction, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

#### **8. PT. PP (Persero) Tbk.**

PP (Persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara kedalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N. Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal 29 Maret 1961. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Pemegang saham pengendali PP (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 51,00% di saham Seri B. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, tujuan PTPP adalah turut serta melakukan usaha di bidang industry konstruksi, industry pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, Engineering Procurement dan Construction (EPC) perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan

di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa engineering dan perencanaan, pengembang untuk menghasilkan barang atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat..

#### **9. PT. Agung Podomoro Land Tbk.**

Agung Podomoro Land Tbk (APLN) didirikan tanggal 30 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2004. Kantor pusat APLN beralamat di APL Tower, Jl. Letjen S. Parman Kav. 28, Jakarta Barat 11470 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Agung Podomoro Land Tbk, antara lain: PT Indofica (pengendali) (64,76%), PT Prudential Life Assurance-Ref (6,73%), Saham Treasuri (5,54%) dan PT Simfoni Gema Lestari (5,07%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan APLN meliputi usaha dalam bidang real estat, termasuk pembebasan tanah, pengembang, dan penjualan tanah, baik tanah untuk perumahan, maupun tanah untuk industri, serta penjualan tanah berikut bangunannya. Kegiatan usaha yang dijalankan APLN meliputi pembebasan tanah, pengembang real estat, persewaan dan penjualan tanah berikut bangunannya atas apartemen, pusat perbelanjaan dan perkantoran dengan proyek Mediterania Garden Residence 2, Central Park, Royal Mediterania Garden, Garden Shopping Arcade, Gading Nias Emerald, Gading Nias Residence, Grand Emerald, Gading Nias Shopping Arcade, Madison Park dan Garden Shopping Arcade 2 serta melakukan investasi pada entitas anak dan asosiasi.

#### **10. PT. Summarecon Agung Tbk.**

Summarecon Agung Tbk (SMRA) didirikan tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SMRA berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav.No. 42, Jakarta 13210 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Summarecon Agung Tbk, yaitu: PT Semarop Agung (pengendali) (25,43%), PT Sinarmegah Jayasentosa (6,60%) dan Mel BK NA S/A Stichting Dep Apg Str Real Est (5,61%). Berdasarkan Anggaran

Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMRA bergerak dalam bidang pengembangan real estat, penyewaan property dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran. Saatini, Summarecon mengembangkan 3 proyek pembangunan kota terpadu yaitu kawasan Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, Summarecon Bekasi, Summarecon Bandung dan Summarecon Karawang.

#### 4.2 Deskriptif Karakteristik Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu variabel nilai perusahaan dan variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, suku bunga dan keputusan investasi dengan disertai variabel moderating yaitu kebijakan hutang. Berikut adalah hasil tabulasi data yang telah dihitung sesuai dengan alat ukur yang telah dikemukakan pada bab berikut.

##### 4.2.1 Karakteristik Perhitungan Variabel Penelitian

###### 1. Nilai Perusahaan (Y)

**Tabel 4.1 Nilai Perusahaan**

No	Kode	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata NPV
1	<b>BIPP</b>	(21.078)	(4.755)	(2.386)	(3.368)	(2.696)	(6.856)
2	<b>DART</b>	286.85	407.247	234.864	226.618	176.354	266.386
3	<b>LPKR</b>	599.33	575.080	491.398	303.307	227.693	439.361
4	<b>WSKT</b>	2,329.40	3,922.602	1,632.476	1,290.272	595.632	1,954.077
5	<b>BSDE</b>	1,231.36	1,225.316	1,071.962	907.346	785.452	1,044.288
6	<b>CTRA</b>	558.738	749.779	778.347	660.122	632.684	675.934
7	<b>WIKA</b>	1,419.353	3,405.542	2,075.022	2,109.930	1,352.478	2,072.465
8	<b>PTPP</b>	1,425.632	2,835.432	2,158.353	1,852.850	1,113.952	1,877.244
9	<b>APLN</b>	261.886	383.141	290.118	173.001	160.442	253.718
10	<b>SMRA</b>	845.480	1,313.816	1,117.261	824.301	646.785	949.529
<b>Max</b>							<b>2,072.465</b>
<b>Min</b>							<b>(6.856)</b>

(Sumber data diolah: 2019)

Tabel diatas merupakan hasil perhitungan nilai perusahaan saham pada sepuluh perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Nilai perusahaan tertinggi yaitu pada perusahaan Wijaya Karya (Persero) Tbk dengan nilai 2.072,465 dan nilai perusahaan terendah yaitu PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk. dengan nilai -6,856 Dalam hal ini, semakin tinggi nilai NPV maka semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin rendah NPV maka nilai perusahaan semakin rendah. Tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor antara lain: pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, suku bunga dan keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi biasanya lebih disukai oleh calon investor karena nilai perusahaan yang tinggi maka harga saham pun tinggi sehingga dapat memberikan informasi yang baik kepada investor bahwa perusahaan ini baik dan para investor berani membayar lebih tinggi dengan beranggapan akan mendapatkan keuntungan yang lebih dimasa yang akan datang. Dan sebaliknya nilai perusahaan yang rendah kurang diminati investor karena mereka beranggapan bahwa nilai perusahaan yang rendah kemungkinan dapat mengakibatkan kebangkrutan.

## 2. Pertumbuhan Perusahaan (X1)

**Tabel 4.2 Pertumbuhan Perusaha**

NO	KODE	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata Growth
1	<b>BIPP</b>	0.91	0.71	0.13	0.02	(0.04)	0.35
2	<b>DART</b>	(0.00)	0.71	(0.35)	(0.10)	(0.41)	(0.03)
3	<b>LPKR</b>	0.08	0.75	(0.24)	0.21	0.01	0.16
4	<b>WSKT</b>	0.10	0.06	0.38	0.68	0.90	0.42
5	<b>BSDE</b>	0.54	(0.02)	0.11	0.06	0.57	0.25
6	<b>CTRA</b>	0.36	0.25	0.19	(0.10)	(0.04)	0.13
7	<b>WIKA</b>	0.20	0.05	0.09	0.15	0.67	0.23
8	<b>PTPP</b>	0.46	0.07	0.14	0.16	0.31	0.23
9	<b>APLN</b>	0.05	0.08	0.13	0.01	0.17	0.09
10	<b>SMRA</b>	0.18	0.41	(0.02)	(0.04)	0.04	0.11
<b>Max</b>							<b>0.424</b>
<b>Min</b>							<b>(0.030)</b>

(Sumber data diolah: 2019)

Tabel diatas merupakan hasil perhitungan dari pertumbuhan perusahaan pada sepuluh perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi yaitu perusahaan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. dengan rata-rata sebesar 0,424 dan nilai terendah pada perusahaan PT. Duta Anggada Realty Tbk dengan rata-rata sebesar -0,030. Dalam hal ini, semakin tinggi nilai pertumbuhan perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut, dan semakin rendahnya pertumbuhan perusahaan maka perusahaan tersebut kurang baik. Pertumbuhan perusahaan termasuk dalam ke analisis teknikal. pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi laba perusahaan, karena pertumbuhan yang baik akan menghasilkan laba yang stabil sedangkan pertumbuhan yang buruk akan mengalami kerugian.

### 3. Risiko Bisnis (X2)

**Tabel 4.3 Risiko Bisnis**

No	Kode	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata Risiko
1	<b>BIPP</b>	0.04	0.06	0.03	0.23	0.22	0.12
2	<b>DART</b>	0.08	0.11	0.05	0.05	0.05	0.07
3	<b>LPKR</b>	0.06	0.09	0.04	0.04	0.25	0.10
4	<b>WSKT</b>	0.12	0.07	0.05	0.06	0.09	0.08
5	<b>BSDE</b>	0.13	0.08	0.07	0.06	0.11	0.09
6	<b>CTRA</b>	0.08	0.10	0.09	0.06	0.05	0.08
7	<b>WIKI</b>	0.10	0.09	0.08	0.05	0.05	0.07
8	<b>PTPP</b>	0.09	0.09	0.08	0.06	0.06	0.08
9	<b>APLN</b>	0.06	0.07	0.06	0.07	0.08	0.07
10	<b>SMRA</b>	0.10	0.13	0.10	0.07	0.06	0.09
<b>Max</b>							<b>0.12</b>
<b>Min</b>							<b>0.07</b>

(Sumber data diolah: 2019)

Tabel diatas merupakan hasil perhitungan dari risiko bisnis pada sepuluh perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Angka risiko bisnis tertinggi pada perusahaan PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk sebesar 0,12 dan angka terendah pada perusahaan PT. Duta

Anggada Realty Tbk dan PT. Agung Podomoro Land Tbk sebesar 0,07. Dalam hal ini, semakin tinggi angka risiko bisnis maka semakin besar risiko perusahaan tersebut dalam kebangkrutan, dan semakin rendahnya tingkat risiko bisnis maka perusahaan tersebut kurang baik. Risiko bisnis termasuk dalam ke analisis teknikal. Risiko bisnis dalam perusahaan dapat dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan struktur biaya operasionalnya.

#### 4. Suku Bunga (X3)

**Tabel 4.4 Suku Bunga**

<b>Suku Bunga</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Rata-rata Suku Bunga</b>
Suku Bunga	7.24	6.97	6.30	6.65	5.34	6.5
<b>Max</b>						<b>7.24</b>
<b>Min</b>						<b>5.34</b>

*(Sumber data diolah: 2019)*

Tabel diatas merupakan hasil perubahan suku bunga perusahaan pada lima tahun terakhir dari tahun 2013 sampai dengan 2017 yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Nilai suku bunga tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 7,24 dan nilai terendah pada tahun 2017 sebesar 5,34. Semakin tingginya nilai suku bunga maka semakin tidak perusahaan tersebut karena suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif untuk harga saham sehingga para calon investor enggan untuk menanamkan modalnya dan memilih untuk menabung. sebaliknya apabila nilai suku bunga rendah maka perusahaan tersebut semakin baik dan mereka berani menanamkan modal diperusahaan tersebut. Penurunan tingkat suku bunga akan menaikkan harga saham di pasar dan laba bersih per saham, sehingga mendorong harga saham meningkat (Samsul, 2006).

## 5. Keputusan Investasi (X4)

Tabel 4.5 Keputusan Investasi

NO	KODE	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata Keputusan Investasi
1	<b>BIPP</b>	2.13	0.10	1.17	0.24	0.06	0.74
2	<b>DART</b>	0.11	0.07	0.12	0.06	0.05	0.08
3	<b>LPKR</b>	0.26	0.21	0.09	0.10	0.24	0.18
4	<b>WSKT</b>	0.05	0.43	1.42	1.03	0.59	0.70
5	<b>BSDE</b>	0.35	0.25	0.28	0.07	0.19	0.23
6	<b>CTRA</b>	0.35	0.16	0.12	0.11	0.09	0.16
7	<b>WIKA</b>	0.14	0.26	0.23	0.60	0.46	0.34
8	<b>PTPP</b>	0.45	0.18	0.31	0.63	0.34	0.38
9	<b>APLN</b>	0.30	0.05	0.19	0.05	0.12	0.14
10	<b>SMRA</b>	0.26	0.16	0.18	0.11	0.04	0.15
<b>Max</b>							<b>0.74</b>
<b>Min</b>							<b>0.14</b>

(Sumber data diolah 2019)

Tabel diatas merupakan hasil perhitungan Keputusan investasi pada sepuluh perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Angka keputusan investasi tertinggi pada perusahaan PT. Summarecon Agung Tbk sebesar 32,287 dan angka terendah pada perusahaan PT. Agung Podomoro Land Tbk sebesar 6,159. Dalam hal ini, semakin tinggi nilai keputusan investasi maka semakin baik perusahaan tersebut karena semakin banyak minat investor untuk menanamkan modalnya maka perusahaan tersebut semakin baik. Sebaliknya apabila semakin rendah keputusan investasi maka semakin tidak baik perusahaan tersebut karena apabila investor tidak berminat untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut maka dapat mendatangkan risiko kebangkrutan pada perusahaan tersebut.

## 6. Kebijakan Hutang (Z)

Tabel 4.6 Kebijakan Hutang

NO	Kode	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata
1	<b>BIPP</b>	0.19	0.22	0.13	0.31	0.35	0.24
2	<b>DART</b>	0.46	0.43	0.46	0.67	0.79	0.56
3	<b>LPKR</b>	0.87	0.82	0.93	0.75	0.61	0.80
4	<b>WSKT</b>	0.45	0.74	0.72	0.80	1.00	0.74
5	<b>BSDE</b>	0.35	0.24	0.35	0.34	0.31	0.32
6	<b>CTRA</b>	0.33	0.35	0.40	0.52	0.55	0.43
7	<b>WIKA</b>	0.64	0.52	0.66	0.29	0.35	0.49
8	<b>PTPP</b>	0.83	1.02	0.57	0.42	0.48	0.66
9	<b>APLN</b>	1.01	1.10	0.93	0.81	0.88	0.95
10	<b>SMRA</b>	0.85	0.90	0.91	1.03	0.84	0.91
<b>Max</b>							<b>0.95</b>
<b>Min</b>							<b>0.24</b>

(Sumber data diolah: 2019)

Tabel diatas merupakan hasil perhitungan kebijakan hutang pada sepuluh perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Angka kebijakan hutang tertinggi pada perusahaan PT. Agung Podomoro Land Tbk. sebesar 0,95 dan angka terendah pada perusahaan PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk sebesar 0,24 Dalam hal ini, semakin tingkat hutang perusahaan maka semakin beresiko perusahaan tersebut. Sehingga minat investor untuk menanamkan modal keperusahaan tersebut harus berfikir apakah perusahaan tersebut mampu membayar hutangnya. Sebaliknya apabila semakin rendah kebijakan hutang yang diambil perusahaan maka semakin tidak baik perusahaan tersebut karena investor berfikir perusahaan tersebut tidak mampu menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga dapat berrisiko kebangkrutan pada perusahaan tersebut.

### 4.3 Hasil Uji Prasyarat Data

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji statistik yang digunakan untuk mengetahui normalitas data dalam penelitian ini alat uji yang digunakan adalah uji statistik non-

parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S). Dengan persyaratan  $\alpha = 5\%$  atau 0,05 sebagai berikut:

- Jika  $\alpha \text{ sig} \geq \alpha$  berarti data sampel berdistribusi normal.
- Jika  $\alpha \text{ sig} \leq \alpha$  berarti data sampel tidak berdistribusi normal.

**Tabel 4.7 Uji Normalitas Data**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	693.22205081
Most Extreme Differences	Absolute	.114
	Positive	.114
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		.808
Asymp. Sig. (2-tailed)		.530

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*(Sumber data diolah: 2019)*

Dari hasil perhitungan normalitas pada tabel 4.7 diatas hasil Uji Normalitas dengan menggunakan uji One-sample Kolmogrov-Sminrnov Z menunjukkan nilai signifikan statistik (two-tailed) untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga, Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan sebesar 0,530 dengan nilai Kolmogrov-Sminrnov Z sebesar 0,808. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikan dengan uji One-Sample Kolmogrov-Sminrnov Z untuk semua variabel lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal dan penelitian ini dapat dilanjutkan dengan menggunakan alat uji parametrik (Suharyadi dan Purwanto,2015).

#### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas untuk membuktikan atau menguji ada tidaknya hubungan yang linier antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel bebas (independen) yang lainnya.

Kriteria pengujian :

Jika nilai VIF  $\geq 10$  maka ada gejala multikolinieritas.

Jika nilai  $VIF \leq 10$  maka tidak ada gejala multikolinieritas.

**Tabel 4.8 Uji Multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Pertumbuhan Perusahaan	.962	1.040
Risiko Bisnis	.717	1.395
Suku Bunga	.966	1.035
Keputusan Investasi	.797	1.255
Kebijakan Hutang	.828	1.208

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan  
(Sumber data diolah: 2019)

Berdasarkan tabel uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil nilai tolerance variabel independen yang memiliki nilai  $Tolerance > 0,1$  yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki  $VIF < 10$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

### 4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (yang sebelumnya).

**Tabel 4.9 Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.620 <sup>a</sup>	.384	.315	731.55009	.888

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Suku Bunga, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Risiko Bisnis

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan  
(Sumber data diolah: 2019)

Dari tabel diatas diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 0,888. Dalam hal ini berarti nilai DW 0,888 dengan jumlah sampel 50 dengan jumlah variabel independen ( K ) sebanyak 5, berada pada daerah antara dL dan dU, artinya tidak terjadi autokorelasi pada model regresi tersebut.

#### 4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika tetap maka disebut homokedastisitas.

**Tabel 4.10 Uji Heterokedastisitas**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-762.307	661.013		-1.153	.255
Pertumbuhan Perusahaan	-65.755	48.767	-.195	-1.348	.184
Risiko Bisnis	-.068	7.419	-.002	-.009	.993
Suku Bunga	209.070	99.442	.303	2.102	.041
Keputusan Investasi	-60.786	189.091	-.051	-.321	.749
Kebijakan Hutang	-62.301	268.969	-.036	-.232	.818

a. Dependent Variable: Abs\_RES

(Sumber data diolah:2019)

Dari output diatas dapat diketahui dengan menggunakan uji gletser bahwa nilai signifikan antara variabel independent dengan absolut residual adalah 5% atau  $> 0,05\%$ , sehingga dapat diimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

## 4.4 Hasil Analisis Data

### 4.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.11 menunjukkan hasil statistik deskriptif dan variabel-variabel dalam penelitian ini. Informasi mengenai statistik deskriptif tersebut meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi.

**Tabel 4.11 Analisis Statistik Deskriptif****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	50	-21.08	3922.60	952.6142	883.57075
Pertumbuhan Perusahaan	50	-.35	9.62	.4040	1.36218
Risiko Bisnis	50	0.00	56.54	2.7018	10.37187
Suku Bunga	50	5.34	7.24	6.5000	.66649
Keputusan Investasi	50	.04	2.13	.3112	.38597
Kebijakan Hutang	50	.13	1.10	.6096	.26620
Valid N (listwise)	50				

(Sumber: data diolah 2019)

Berdasarkan tabel 4.11 yang menyajikan statistik deskriptif yang meliputi minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dilihat bahwa sampel penelitian ini adalah 10 perusahaan selama 5 tahun, sehingga diperoleh 50 data yang menjadi sampel penelitian dan dapat dilakukan observasi.

1. Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa variabel dependen (Y) nilai perusahaan rata-rata sebesar 952,6142 dan standar deviasi sebesar 883,57075. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel dependen nilai perusahaan (Y) ini cukup baik, karena nilai penyimpangannya tidak lebih besar dari nilai rata-ratanya.
2. Pertumbuhan Perusahaan (X1) diperoleh rata-rata sebesar 0,4040 dan standar deviasinya 1,36218. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (X1) kurang baik, karena nilai penyimpangannya lebih besar dari nilai rata-ratanya.
3. Risiko Bisnis (X2) diperoleh rata-rata sebesar 2,7018 dan standar deviasinya sebesar 10,37187. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis (X) ini kurang baik, karena nilai penyimpangannya lebih besar dari nilai rata-ratanya.

4. Suku Bunga (X3) diperoleh rata-rata sebesar 6,5000 dan standar deviasinya sebesar 0,66649. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga (X3) ini cukup baik, karena nilai penyimpangannya tidak lebih besar dari nilai rata-ratanya.
5. Keputusan Investasi (X4) diperoleh rata-rata sebesar 0,3112 dan standar deviasinya sebesar 0,38597. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi (X4) ini kurang baik, karena nilai penyimpangannya lebih dari nilai rata-ratanya.
6. Kebijakan Hutang (Z) diperoleh rata-rata sebesar 0,6096 dan standar deviasinya sebesar 0,26620. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang (Z) ini cukup baik, karena nilai penyimpangannya tidak lebih dari nilai rata-ratanya.

#### 4.4.2 Analisis Regresi Berganda

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependent.

**Tabel 4.12 Analisis Regresi Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-736.501	1060.283		-.695	.491
Pertumbuhan Perusahaan	298.574	78.224	.460	3.817	.000
Risiko Bisnis	-35.033	11.901	-.411	-2.944	.005
Suku Bunga	271.765	159.507	.205	1.704	.095
Keputusan Investasi	274.608	303.308	.120	.905	.370
Kebijakan Hutang	-309.689	431.434	-.093	-.718	.477

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

(Sumber data diolah:2019)

Dengan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5Z$$

$$Y = -736,501 + 298,574X_1 - 35,033X_2 + 271,765X_3 + 274,608X_4 - 309,689Z$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas terlihat bahwa:

1. Nilai konstantan  $\alpha$  adalah -736,501 artinya jika  $x_1$  nilainya 0, maka Y (Nilai Perusahaan) nilainya adalah -736,501. Dengan kata lain jika pertumbuhan perusahaan bernilai nol, maka Y (Nilai Perusahaan) nilainya adalah -736,501.
2. Nilai koefisien variabel  $X_1$  (Pertumbuhan Perusahaan) sebesar 298,574 artinya jika  $X_1$  (Pertumbuhan Perusahaan) mengalami kenaikan 1 maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami kenaikan sebesar 298,574.
3. Nilai koefisien variabel  $X_2$  (Risiko Bisnis) sebesar -35,033 artinya jika  $X_2$  (Risiko Bisnis) mengalami kenaikan 1 maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami penurunan sebesar -35,033.
4. Nilai koefisien variabel  $X_3$  (Suku Bunga) sebesar 271.765 artinya jika  $X_3$  (Suku Bunga) mengalami kenaikan 1 maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami kenaikan sebesar 271.765.
5. Nilai koefisien variabel  $X_4$  (Keputusan Investasi) sebesar 274,608 artinya jika  $X_4$  (Keputusan Investasi) mengalami kenaikan 1 maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami kenaikan sebesar 274,608.
6. Nilai koefisien variabel Z (Kebijakan Hutang) sebesar -309,689 artinya jika  $X_4$  (Kebijakan hutang) mengalami kenaikan 1 maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami penurunan sebesar -309,689.

#### 4.4.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi R digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Nilai R yang mendekati satu berarti variabel independen penelitian hampir memberi semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel nilai perusahaan.

**Tabel 4.13 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.620 <sup>a</sup>	.384	.315	731.55009	.888

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Suku Bunga, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Risiko Bisnis

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

(Sumber data diolah: 2019)

Dari tabel diatas diperoleh nilai koefisien korelasi (R) yang menunjukkan tingkat hubungan antara variabel 0,620. Koefisien Determinasi R<sup>2</sup> (R Square) sebesar 0,384. Menunjukkan bahwa kemampuan X1 (Pertumbuhan Perusahaan), X2 (Risiko Bisnis), X3 (Suku Bunga), X4 (Keputusan Investasi) dan Z (Kebijakan Hutang) dalam menjelaskan variabel Y (Nilai Perusahaan) sebesar 38,4% sedangkan sisanya sebesar 61,6% dijelaskan oleh faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

#### 4.4.4 Uji Parsial (t)

**Tabel 4.14 Uji Parsial (t)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-736.501	1060.283		-.695	.491
Pertumbuhan Perusahaan	298.574	78.224	.460	3.817	.000
Risiko Bisnis	-35.033	11.901	-.411	-2.944	.005
Suku Bunga	271.765	159.507	.205	1.704	.095
Keputusan Investasi	274.608	303.308	.120	.905	.370
Kebijakan Hutang	-309.689	431.434	-.093	-.718	.477

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

(Sumber data diolah:2019)

Uji parsial terdapat t hitung untuk setiap variabel sedangkan t tabel diperoleh dari tabel T ( $\alpha : 0,05$  dan  $df : n-3$ ) sehingga  $\alpha : 0,05$  dan  $df : 50-3 = 47$  maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1,677.

1. Nilai t hitung dari Pertumbuhan Perusahaan dilihat dari output olah data adalah 3,817 ( $t \text{ Hitung} > t \text{ Tabel}$ ) dan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  maka berdasarkan uji t ini disimpulkan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
2. Nilai t hitung dari Risiko Bisnis dilihat dari output olah data adalah -2,944 ( $t \text{ Hitung} < t \text{ Tabel}$ ) dan tingkat signifikansi  $0,005 < 0,05$  maka berdasarkan uji t ini disimpulkan Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
3. Nilai t hitung dari Suku Bunga dilihat dari output olah data adalah 1,704 ( $t \text{ Hitung} < t \text{ Tabel}$ ) dan tingkat signifikansi  $0,095 > 0,05$  maka berdasarkan uji t ini disimpulkan Suku Bunga tidak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
4. Nilai t hitung dari Keputusan Investasi dilihat dari output olah data adalah 0,905 ( $t \text{ Hitung} < t \text{ Tabel}$ ) dan tingkat signifikansi  $0,370 > 0,05$  maka berdasarkan uji t ini disimpulkan Keputusan Investasi tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
5. Nilai t hitung dari Kebijakan Hutang dilihat dari output olah data adalah -0,718 ( $t \text{ Hitung} < t \text{ Tabel}$ ) dan tingkat signifikansi  $0,477 > 0,05$  maka berdasarkan uji t ini disimpulkan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

#### 4.4.5 Moderated Regression Analysis (MRA)

**Tabel 4.15 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		t	Sig.	
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
1 (Constant)	960.927	287.074		3.347	.002
Pertumbuhan	403.729	109.912	.461	3.673	.001
Perusahaan*Kebijakan Hutang					
Risiko Bisnis*Kebijakan Hutang	-121.683	56.050	-.283	-2.171	.035
Suku Bunga*Kebijakan Hutang	-38.494	66.035	-.079	-.583	.563
Keputusan Investasi*Kebijakan Hutang	658.614	591.733	.143	1.113	.272

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

(Sumber data diolah: 2019)

Estimasi dengan regresi linier berganda dengan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk melihat efek moderasi pada penelitian ini digunakan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b6X1Z + b7X2Z + b8X3Z + b9X4Z$$

$$Y = 960,927 + 403,729X1Z - 121,683X2Z - 38,494X3Z + 658,614X4Z$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas terlihat bahwa:

1. Nilai  $\alpha$  adalah 960,927 artinya jika X1 dan X2 nilainya 0, maka Y (Nilai Perusahaan) nilainya adalah 960,927. Dengan kata lain jika Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Hutang nilainya nol, maka Y (Nilai Perusahaan) nilainya 960,927.
2. Nilai koefisien variabel X1\*Z (Pertumbuhan Perusahaan dengan Kebijakan Hutang) sebesar 403,729 artinya jika nilai X1\*Z mengalami kenaikan 1 satuan maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami kenaikan sebesar 403,729 dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien variabel X2\*Z (Risiko Bisnis dengan Kebijakan Hutang) sebesar -121,683 artinya jika nilai X2\*Z mengalami kenaikan 1 satuan maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami penurunan sebesar -121,683 dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Nilai koefisien variabel X3\*Z (Suku Bunga dengan Kebijakan Hutang) sebesar -38,494 artinya jika nilai X3\*Z mengalami kenaikan 1 satuan

maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami penurunan sebesar – 38,494 dengan asumsi variabel lain tetap.

5. Nilai koefisien variabel  $X_4 \cdot Z$  (Keputusan Investasi dengan Kebijakan Hutang) sebesar 658,614 artinya jika nilai  $X_4 \cdot Z$  mengalami kenaikan 1 satuan maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami kenaikan sebesar -658,614 dengan asumsi variabel lain tetap.

#### 4.4.6 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Dalam regresi berganda Moderated Regression Analysis digunakan koefisien determinasi yang sesuai untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen dengan memasukan variabel Kebijakan Hutang (Z) sebagai variabel moderasi.

Dari hasil pengolahan melalui program SPSS 20 diperoleh data sebagai berikut:

**Tabel 4.16 Uji R Square**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.639 <sup>a</sup>	.409	.276	751.90778	.877

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi\*Kebijakan Hutang, Risiko Bisnis, Suku Bunga, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Risiko Bisnis\*Kebijakan Hutang, Suku Bunga\*Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan\*Kebijakan Hutang

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

*(Sumber data diolah:2019)*

Dari tabel diatas diperoleh nilai koefisien korelasi korelasi (R) yang menunjukkan tingkat hubungan antar variabel sebesar 0,639. Koefisien Determinasi  $R^2$  (R Square) sebesar 0,409. Menunjukkan bahwa kemampuan  $X_1$  (Pertumbuhan Perusahaan),  $X_2$  (Risiko Bisnis),  $X_3$  (Suku Bunga), dan  $X_4$  (Keputusan Investasi), dengan memasukan variabel Kebijakan Hutang (Z) sebagai variabel moderasi dalam menjelaskan variabel Y (Nilai Perusahaan) sebesar 40,9%. Sedangkan sisanya 50,1% dijelaskan oleh faktor atau variabel lain diluar

penelitian ini. Kondisi ini menunjukkan bahwa terjadi peningkatan R Square pada model regresi pertama tanpa variabel moderasi yaitu sebesar 34,8% menjadi 40,9% pada model regresi dengan adanya masukan variabel moderasi dengan model *Moderated Regression Analysis*. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Kebijakan Hutang (Z) memoderasi variabel Pertumbuhan Perusahaan (X1), Risiko Bisnis (X2), Suku Bunga (X3), dan Keputusan Investasi (X4).

#### 4.4.7 Uji Parsial (t)

**Tabel 4.17 Uji Parsial (t)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		t	Sig.	
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
1 (Constant)	960.927	287.074		3.347	.002
Pertumbuhan Perusahaan	403.729	109.912	.461	3.673	.001
Perusahaan*Kebijakan Hutang					
Risiko Bisnis*Kebijakan Hutang	-121.683	56.050	-.283	-2.171	.035
Suku Bunga*Kebijakan Hutang	-38.494	66.035	-.079	-.583	.563
Keputusan Investasi*Kebijakan Hutang	658.614	591.733	.143	1.113	.272

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

(Sumber data diolah: 2019)

Uji parsial terdapat t hitung untuk setiap variabel sedangkan t tabel diperoleh dari tabel T ( $\alpha : 0,05$  dan  $df : n-3$ ) sehingga  $\alpha : 0,05$  dan  $df : 50-3 = 47$  maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1,677.

1. Nilai t hitung dari Pertumbuhan Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai moderasi dilihat dari output olah data adalah 3,673 ( $t \text{ Hitung} > t \text{ Tabel}$ ) dan tingkat signifikansi sebesar  $0,002 < 0,005$  maka berdasarkan uji t ini disimpulkan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan ketika Kebijakan Hutang sebagai variabel moderasi.
2. Nilai t hitung dari Risiko Bisnis dengan Kebijakan Hutang sebagai moderasi dilihat dari output olah data adalah -2,171 ( $t \text{ Hitung} > t \text{ Tabel}$ ) dan tingkat signifikansi sebesar  $0,035 < 0,005$  maka berdasarkan uji t ini disimpulkan Risiko Bisnis berpengaruh

negatif terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan ketika Kebijakan Hutang sebagai variabel moderasi.

3. Nilai t hitung dari Suku Bunga dengan Kebijakan Hutang sebagai moderasi dilihat dari output olah data adalah  $-0,583$  ( $t$  Hitung <  $t$  Tabel ) dan tingkat signifikansi sebesar  $0,563 > 0,005$  maka berdasarkan uji t ini disimpulkan Suku Bunga tidak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan ketika Kebijakan Hutang sebagai variabel moderasi.
4. Nilai t hitung dari Keputusan Investasi dengan Kebijakan Hutang sebagai moderasi dilihat dari output olah data adalah  $1,113$  ( $t$  Hitung <  $t$  Tabel) dan tingkat signifikansi sebesar  $0,272 > 0,05$  maka berdasarkan uji t ini disimpulkan Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan ketika Kebijakan Hutang sebagai variabel moderasi.

## 4.5 Pembahasan

### 4.5.1 Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini menemukan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin tinggi, begitu pula sebaliknya dimana laba yang tinggi umumnya menandakan arus kas yang tinggi , sehingga semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka perusahaan akan semakin banyak mengandalkan modal eksternal. Dilihat dari sudut pandang investor, perusahaan yang terus tumbuh cenderung memiliki prospek yang baik, sebab perusahaan akan mampu menghasilkan *rate of return* (tingkat Pengembalian) yang lebih tinggi seiring dengan pertumbuhan yang dialami perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa penelitian ini sejalan dengan fenomena, dimana nilai perusahaan yang baik berdasarkan pertumbuhan perusahaan yang terus meningkat. Dilihat dari

pertumbuhan aset pada tahun 2013-2017 menunjukkan bahwa pertumbuhan aset terus mengalami peningkatan. Hal ini membuktikan bahwa dengan pertumbuhan aset yang terus meningkat menunjukkan berkembangannya suatu perusahaan sehingga semakin tinggi artinya perkembangan suatu perusahaan akan memotivasi atau mendorong investor untuk berinvestasi. Berdasarkan teori yang dipakai penelitian ini sejalan dengan teori signaling, dimana pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para investor sehingga sinyal tersebut mampu menarik para investor untuk menanamkan modalnya untuk perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan harga saham sehingga, dengan demikian nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Suastini, Ida Bagus Anim Purbawangsa dan Henny Rahyuda (2016) bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Tetapi Berbeda dengan penelitian dari Inasfatin Indriwati, Marsiska Ariesta P, Edi Budi Santoso (2018) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### **4.5.2 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian ini menemukan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan semakin tinggi risiko bisnis maka akan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan pada perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya. Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi sebagai akibat dari kegiatan operasinya, akan menghindari untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam mendanai aktivitya.

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan karena tingginya total asset dan rendahnya laba usaha yang

didapat oleh perusahaan setiap tahunnya. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian ini sejalan dengan fenomena yang terjadi. Dimana penggunaan hutang yang tinggi maka perusahaan akan memiliki risiko yang tinggi dapat dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Pada periode 2013-2017 terus mengalami peningkatan dengan penggunaan hutang yang tinggi sedangkan pendapatan laba yang rendah dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang digunakan penelitian ini sejalan dengan teori signaling, risiko bisnis yang semakin tinggi maka risiko perusahaan akan semakin tinggi, karena perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi memberikan sinyal negatif bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian laba perusahaan akan menurun dan nilai perusahaan akan menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sherly Bayu Anggraeni, Patricia Dhiana Paramita, Abrar Oemar (2018) bahwa yang mengatakan Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, . Tetapi, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardana Reswari, Wahyudi, Pangastuti (2014) yang menyatakan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **4.5.3 Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian ini menemukan suku bunga tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan semakin tinggi suku bunga maka biaya untuk meningkatkan nilai perusahaan juga tinggi, begitu pula sebaliknya. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga perusahaan, sehingga perolehan laba menurun Perusahaan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya dan kondisi ini akan menyebabkan kinerja perusahaan menurun.

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini sejalan dengan fenomena yang terjadi dimana kenaikan suku bunga disebabkan karena peningkatan nilai dolar dapat meningkatkan biaya pengeluaran dan pembayaran dana pinjaman yang digunakan perusahaan untuk mencukupi dan membiayai kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan teori yang dipakai penelitian ini sejalan dengan signaling, dimana suku bunga memiliki sinyal positif untuk para investor untuk tetap berinvestasi. Kondisi ini terjadi karena naiknya tingkat suku bunga tetap mendorong masyarakat untuk berinvestasi kenaikan tingkat suku bunga juga akan ditanggung oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan. Perusahaan yang berisiko tetap diminati oleh para investor untuk berinvestasi dengan biaya tinggi, sehingga investasi tetap berkembang. Hal ini mengakibatkan permasalahan tidak berpengaruh pada Suku Bunga perusahaan. Perusahaan yang memiliki suku bunga yang tinggi tetap memberikan pengaruh positif pada investor untuk lebih memilih berinvestasi sehingga permintaan harga saham tidak menurun dan harga saham tetap sehingga nilai perusahaan tidak menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setiani (2013) bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Tetapi, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Moch. Roni Noerirawan, Abdul Muid (2012) yang menyatakan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **4.5.4 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian ini menemukan keputusan investasi tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya keputusan investasi yang diproksi dengan pertumbuhan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan yang dihasilkan dalam penelitian

ini bisa disebabkan oleh kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil oleh manajer pada perusahaan tersebut. Dalam pengambilan keputusan semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan semakin tinggi keputusan investasi untuk menanamkan modalnya sehingga nilai perusahaan semakin baik

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan penelitian ini sejalan dengan fenomena yang terjadi. Dimana pertumbuhan perusahaan yang merupakan hasil dari perbandingan antara asset tahun sekarang dengan asset tahun sebelumnya. Walaupun asset tahun sekarang mengalami penurunan tidak menjamin aset tahun berikutnya juga akan mengalami penurunan atau sebaliknya. Sehingga hal ini tidak terlalu menjadi perhatian bagi investor jika melakukan investasi. Jika investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik investor tetap akan berinvestasi walaupun asset mengalami penurunan atau peningkatan. Berdasarkan teori penelitian ini tidak sejalan dengan teori signaling, dimana keputusan investasi ini tidak memberikan pengaruh positif untuk nilai perusahaan. Karena investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang dan sinyal ini pun akan dianggap investor sebagai *good news* namun, sinyal ini tidak memberikan pengaruh pada persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Perti Meilinda Rahayu Widodo bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Tetapi, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Moch. Roni Noerirawan, Abdul Muid (2012) yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **4.5.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating**

Penelitian ini menemukan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating yang menunjukkan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin tinggi, begitu pula sebaliknya. Harga saham yang tinggi dapat memberikan pengaruh positif terhadap para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut sehingga perusahaan dengan mudah mendapatkan dana eksternal. Karena dengan besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat meyakinkan perusahaan mampu untuk membayar pinjaman dana yang dipakai untuk kegiatan operasional perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai variabel moderating. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa penelitian ini sejalan dengan fenomena. Dilihat dari pertumbuhan aset pada tahun 2013-2017 menunjukkan bahwa pertumbuhan aset terus mengalami peningkatan. Penggunaan hutang yang tinggi untuk menambah total aset perusahaan dapat menambah peningkatan harga saham sehingga laba perusahaan juga meningkat dan perusahaan memiliki nilai positif dimata masyarakat. Selain meningkatkan nilai perusahaan juga dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa dengan pertumbuhan aset yang terus meningkat dengan hutang yang tinggi menunjukkan berkembangannya suatu perusahaan sehingga semakin tinggi artinya perkembangan suatu perusahaan akan memotivasi atau mendorong investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan teori yang dipakai penelitian ini sejalan dengan teori signaling, dimana pertumbuhan perusahaan yang tinggi dengan disertai hutang yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para

investor sehingga sinyal tersebut mampu menarik para investor untuk menanamkan modalnya untuk perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan harga saham sehingga, meningkatkan harga saham maka dengan demikian nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wiwin Triyani, Bambang Mahmudi, Abdul Roysid (2015) bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Tetapi, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa, Henny Rahyuda (2016) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Moderating.

#### **4.5.6 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating**

Penelitian ini menemukan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating yang menunjukkan semakin tinggi risiko bisnis maka akan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan pada perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya. Penggunaan hutang yang tinggi maka akan memiliki risiko bisnis yang tinggi sehingga para investor akan lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya untuk berinvestasi pada perusahaan property dengan hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian ini sejalan dengan fenomena yang terjadi. Dimana penggunaan hutang yang tinggi akan memiliki risiko yang tinggi dapat dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan pada periode 2013-2017 terus mengalami peningkatan dengan tingkat pengembalian hutang yang tinggi dan nilai

dolar yang meningkat sedangkan pendapatan laba yang rendah dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang digunakan penelitian ini sejalan dengan teori signaling, risiko bisnis yang dimiliki perusahaan property ini tinggi dengan menggunakan hutang jangka panjang yang lebih besar maka risiko perusahaan akan semakin tinggi, karena perusahaan yang berrisiko dari pada perusahaan lain akan memberikan sinyal negatif bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan memilih untuk berinvestasi ke perusahaan sektor lain. Dengan demikian laba perusahaan

#### **4.5.7 Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating**

Penelitian ini menemukan suku bunga tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating yang menunjukkan semakin tinggi suku bunga maka biaya untuk meningkatkan nilai perusahaan juga tinggi, begitu pula sebaliknya. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga perusahaan, sehingga perolehan laba menurun. Perusahaan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya dan kondisi ini akan menyebabkan kinerja perusahaan menurun.

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai variabel moderating. Berdasarkan hasil penelitian ini sejalan dengan fenomena yang terjadi. Dilihat berdasarkan tingkat suku bunga perusahaan dari tahun 2013-2017 tidak terus meningkat sehingga tidak memberikan pengaruh negatif untuk masyarakat untuk berinvestasi. Karena mereka melihat dari jumlah aset yang tinggi meskipun dengan kebijakan hutang yang tinggi tidak menjadikan berkurangnya minat investor untuk berinvestasi. Berdasarkan teori yang dipakai penelitian ini tidak sejalan dengan signaling, dimana suku bunga memiliki sinyal positif untuk para

investor untuk tetap berinvestasi. Kenaikan naik turunnya suku bunga dan nilai dolar tidak selalu diikuti dengan meningkatnya tingkat pengembalian bunga perusahaan, selain itu perusahaan yang memiliki jumlah aset yang tinggi juga akan lebih menarik masyarakat sehingga dengan keadaan seperti ini para investor tetap dapat berinvestasi. Perusahaan yang berisiko tetap diminati oleh para investor dengan biaya tinggi, sehingga investasi tetap berkembang. Dengan demikian, permintaan harga saham tidak menurun dan harga saham tetap sehingga nilai perusahaan tidak menurun.

#### **4.5.8 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating**

Penelitian ini menemukan keputusan investasi tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating. Hal ini dikarenakan kurang tepatnya manajer dalam mengambil keputusan untuk menentukan penggunaan dana yang bersumber dari hutang pihak luar. Sehingga dengan penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan para investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut maka dengan permasalahan seperti ini menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan. Dalam pengambilan keputusan semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan semakin tinggi keputusan investasi untuk menanamkan modalnya sehingga nilai perusahaan semakin baik.

Hasil penelitian yang dilakukan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating. Penelitian ini sejalan dengan fenomena yang terjadi. Dapat dilihat berdasarkan pertumbuhan asset pada tahun 2013-2017 yang berturut-turut mengalami peningkatan menjadi hal positif. Namun, dengan penggunaan hutang yang tinggi akan menjadi keputusan yang harus benar-benar dicermati oleh manajer keuangan perusahaan untuk

menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Sehingga hal ini tidak terlalu menjadi perhatian bagi investor jika melakukan investasi. Jika investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik investor tetap akan berinvestasi walaupun asset mengalami penurunan atau peningkatan. Berdasarkan teori penelitian ini tidak sejalan dengan teori signaling, dimana keputusan investasi ini tidak memberikan pengaruh positif untuk nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating. Karena investasi yang menjadi keputusan penting bagi manajemen dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan dan menjadi sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang namun, sinyal ini tidak memberikan pengaruh pada persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Karena dengan keadaan perusahaan yang berisiko atau tidak para investor akan tetap berinvestasi sehingga keputusan investasi ini akan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh Pertumbuhan perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderating pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2013-2017 dapat ditarik hasil dengan simpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial terdapat pengaruh positif antara Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017.
2. Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial terdapat pengaruh negatif antara Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017.
3. Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial tidak terdapat pengaruh negatif antara Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017.
4. Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial tidak terdapat pengaruh positif antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017.
5. Berdasarkan hasil uji regresi dengan variabel moderating disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang mampu memoderaasi atau memperkuat pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017.

6. Berdasarkan hasil uji regresi dengan variabel moderating disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang mampu memoderaasi atau memperkuat pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017.
7. Berdasarkan hasil uji regresi dengan variabel moderating disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang tidak mampu memoderaasi atau memperkuat pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017.
8. Berdasarkan hasil uji regresi dengan variabel moderating disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang tidak mampu memoderaasi atau memperkuat pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017.

## **5.2 SARAN**

Berdasarkan simpulan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan property dan real estate, perlu memperhatikan faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan dan Risiko Bisnis yang belum dan sudah dimoderasi karena faktor tersebut terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Bagi peneliti dengan topik sejenis perlu dilakukan penambahan variabel selain variabel Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku bunga dan Keputusan Investasi yang terbatas hanya pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sehingga hal ini akan lebih mampu menjelaskan secara umum Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, S. B. A. S. B., Anggraeni, S. B., Paramita, P. D., & Oemar, A. (2018). *Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening*. *Journal Of Accounting*,4(4).
- DAE, C. N. (2015). *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)* (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- Dwi partha, W., & Made, N. (2013). *Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar manajemen keuangan* (edisi 11). Penerbit Salemba Empat, Jakarta. Hal, 150.
- Gany Ibrahim Fenandar. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Program Sarjana.
- Heri Setiyo Cahyono dan Ardiani Ika Sulistiawati. *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuisisi*, Volume 12, No. 2, November 2016.1 Desember 2018.
- Imam Gozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19* (edisi 5). Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Jalu Tema Kusuma. 2016. *Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)*. Naskah Publikasi. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Program Sarjana.
- Melanie Sugiatro. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Akuntansi Kontemporer, Volume 1, No. 3, Januari 2011. Hal: 1-25. 1 Desember 2018.
- Moch. Roni Noerirawan. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)*. Diponegoro Journal of accounting, Volume 1, No. 2, Tahun 2012. Hal:1-12. 1Desember 2018.
- Mukti Mahanani, R. A. H. A. Y. U. (2017). *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Gdp Dan Corporate Tax Rate Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015*. Jurnal Ilmu Manajemen (Jim), 5(3).
- Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa & Henny Rahyuda. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur DI Bursa Efek Indonesia (struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi)*. E-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Volume 5, No. 1. 2016. ISSN: 2337-3067. 9 Desember 2018.
- Nilawati Dewi, Rita Andini& Edi Eko Santoso. *Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. Journal of

accounting 2018. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pendaran Semarang. Dipublikasi 2018.

R. Anastasia Endang Susilawati. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Ekonomi Moderasi, Volume 3, No. 2 Juni 2007. 1 Desember 2018

Rinaldi Yonnia Firmansyah, Made Sudarma dan Yeney Widia P. *Faktor Internal dan Eksternal Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Balance, Volume 8, No. 1, Januari 2016. 1 Desember 2018.

Rizka Putri Indahningrum dan Ratih Andayani. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Volume 11, No. 3, Desember 2009, Hal. 189-207. 8 Desember 2019.

Saputra, I. G. A. A., & Dharmadiaksa, I. B. (2016). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage Dan Profitabilitas Pada Return Saham*. E-Jurnal Akuntansi, 1007-1033.

Sri Hermuningsih. *Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Siasat Bisnis, Volume 16, No. 2, Juli 2012. Hal: 232-242. 1 Desember 2018.

Suharyadi, Purwanto S.K. 2015. Statistika (edisi 2). Penerbit Salemba Empat, Jakarta

Trisma Septi Wardhani, Grahita Chandrarin dan Aulia Faud Rahman.  
*Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.* Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan dan Pajak, Volume 1 No. 2, Juli 2017. 1 Desember 2018.

<http://www.sahamok.com>. Diakses 12 Januari 2019.

<http://www.bi.go.id>. Diakses 20 Desember 2018.

<http://www.idx.co.id>. Diakses 5 Desember 2019.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1. Data hasil perhitungan Nilai Perusahaan

No	Kode	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata NPV
1	<b>BIPP</b>	(21.078)	(4.755)	(2.386)	(3.368)	(2.696)	(6.856)
2	<b>DART</b>	286.85	407.247	234.864	226.618	176.354	266.386
3	<b>LPKR</b>	599.33	575.080	491.398	303.307	227.693	439.361
4	<b>WSKT</b>	2,329.40	3,922.602	1,632.476	1,290.272	595.632	1,954.077
5	<b>BSDE</b>	1,231.36	1,225.316	1,071.962	907.346	785.452	1,044.288
6	<b>CTRA</b>	558.738	749.779	778.347	660.122	632.684	675.934
7	<b>WIKA</b>	1,419.353	3,405.542	2,075.022	2,109.930	1,352.478	2,072.465
8	<b>PTPP</b>	1,425.632	2,835.432	2,158.353	1,852.850	1,113.952	1,877.244
9	<b>APLN</b>	261.886	383.141	290.118	173.001	160.442	253.718
10	<b>SMRA</b>	845.480	1,313.816	1,117.261	824.301	646.785	949.529
<b>Max</b>							<b>2,072.465</b>
<b>Min</b>							<b>(6.856)</b>

### Lampiran 2. Data hasil perhitungan Pertumbuhan Perusahaan

NO	KODE	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata Growd
1	BIPP	0.91	0.71	0.13	0.02	(0.04)	0.35
2	DART	(0.00)	0.71	(0.35)	(0.10)	(0.41)	(0.03)
3	LPKR	0.08	0.75	(0.24)	0.21	0.01	0.16
4	WSKT	0.10	0.06	0.38	0.68	0.90	0.42
5	BSDE	0.54	(0.02)	0.11	0.06	0.57	0.25
6	CTRA	0.36	0.25	0.19	(0.10)	(0.04)	0.13
7	WIKA	0.20	0.05	0.09	0.15	0.67	0.23
8	PTPP	0.46	0.07	0.14	0.16	0.31	0.23
9	APLN	0.05	0.08	0.13	0.01	0.17	0.09
10	SMRA	0.18	0.41	(0.02)	(0.04)	0.04	0.11
<b>Max</b>							<b>0.424</b>
<b>Min</b>							<b>(0.030)</b>

### Lampiran 3. Data hasil perhitungan Risiko Bisnis

No	Kode	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata Sales
1	<b>BIPP</b>	0.04	0.06	0.03	0.23	0.22	0.12
2	<b>DART</b>	0.08	0.11	0.05	0.05	0.05	0.07
3	<b>LPKR</b>	0.06	0.09	0.04	0.04	0.25	0.10
4	<b>WSKT</b>	0.12	0.07	0.05	0.06	0.09	0.08
5	<b>BSDE</b>	0.13	0.08	0.07	0.06	0.11	0.09
6	<b>CTRA</b>	0.08	0.10	0.09	0.06	0.05	0.08
7	<b>WIKA</b>	0.10	0.09	0.08	0.05	0.05	0.07
8	<b>PTPP</b>	0.09	0.09	0.08	0.06	0.06	0.08
9	<b>APLN</b>	0.06	0.07	0.06	0.07	0.08	0.07
10	<b>SMRA</b>	0.10	0.13	0.10	0.07	0.06	0.09
<b>Max</b>							<b>0.12</b>
<b>Min</b>							<b>0.07</b>

### Lampiran 4. Data hasil perhitungan Suku Bunga

Suku Bunga	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata Suku Bunga
Suku Bunga	7.24	6.97	6.30	6.65	5.34	6.5
<b>Max</b>						<b>7.24</b>
<b>Min</b>						<b>5.34</b>

### Lampiran 5. Data hasil perhitungan Keputusan Investasi

NO	KODE	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata Keputusan Investasi
1	<b>BIPP</b>	2.13	0.10	1.17	0.24	0.06	0.74
2	<b>DART</b>	0.11	0.07	0.12	0.06	0.05	0.08
3	<b>LPKR</b>	0.26	0.21	0.09	0.10	0.24	0.18
4	<b>WSKT</b>	0.05	0.43	1.42	1.03	0.59	0.70
5	<b>BSDE</b>	0.35	0.25	0.28	0.07	0.19	0.23
6	<b>CTRA</b>	0.35	0.16	0.12	0.11	0.09	0.16
7	<b>WIKA</b>	0.14	0.26	0.23	0.60	0.46	0.34
8	<b>PTPP</b>	0.45	0.18	0.31	0.63	0.34	0.38
9	<b>APLN</b>	0.30	0.05	0.19	0.05	0.12	0.14
10	<b>SMRA</b>	0.26	0.16	0.18	0.11	0.04	0.15
<b>Max</b>							<b>0.74</b>
<b>Min</b>							<b>0.14</b>

### Lampiran 6. Data hasil perhitungan Kebijakan Hutang

NO	Kode	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata
1	<b>BIPP</b>	0.19	0.22	0.13	0.31	0.35	0.24
2	<b>DART</b>	0.46	0.43	0.46	0.67	0.79	0.56
3	<b>LPKR</b>	0.87	0.82	0.93	0.75	0.61	0.80
4	<b>WSKT</b>	0.45	0.74	0.72	0.80	1.00	0.74
5	<b>BSDE</b>	0.35	0.24	0.35	0.34	0.31	0.32
6	<b>CTRA</b>	0.33	0.35	0.40	0.52	0.55	0.43
7	<b>WIKA</b>	0.64	0.52	0.66	0.29	0.35	0.49
8	<b>PTPP</b>	0.83	1.02	0.57	0.42	0.48	0.66
9	<b>APLN</b>	1.01	1.10	0.93	0.81	0.88	0.95
10	<b>SMRA</b>	0.85	0.90	0.91	1.03	0.84	0.91
<b>Max</b>							<b>0.95</b>
<b>Min</b>							<b>0.24</b>

### Lampiran 6. Hasil pengujian SPSS

#### 1. Uji Normalitas

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	693.22205081
Most Extreme Differences	Absolute	.114
	Positive	.114
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		.808
Asymp. Sig. (2-tailed)		.530

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## 2. Uji Multikolinieritas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Pertumbuhan Perusahaan	.962	1.040
Risiko Bisnis	.717	1.395
Suku Bunga	.966	1.035
Keputusan Investasi	.797	1.255
Kebijakan Hutang	.828	1.208

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## 3. Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.620 <sup>a</sup>	.384	.315	731.55009	.888

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Suku Bunga, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Risiko Bisnis

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## 4. Uji Heteroskedastisitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-762.307	661.013		-1.153	.255
Pertumbuhan Perusahaan	-65.755	48.767	-.195	-1.348	.184
Risiko Bisnis	-.068	7.419	-.002	-.009	.993
Suku Bunga	209.070	99.442	.303	2.102	.041
Keputusan Investasi	-60.786	189.091	-.051	-.321	.749
Kebijakan Hutang	-62.301	268.969	-.036	-.232	.818

a. Dependent Variable: Abs\_RES

## 5. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	50	-21.08	3922.60	952.6142	883.57075
Pertumbuhan Perusahaan	50	-.35	9.62	.4040	1.36218
Risiko Bisnis	50	0.00	56.54	2.7018	10.37187
Suku Bunga	50	5.34	7.24	6.5000	.66649
Keputusan Investasi	50	.04	2.13	.3112	.38597
Kebijakan Hutang	50	.13	1.10	.6096	.26620
Valid N (listwise)	50				

## 6. Analisis Regresi Berganda

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-736.501	1060.283		-.695	.491
Pertumbuhan Perusahaan	298.574	78.224	.460	3.817	.000
Risiko Bisnis	-35.033	11.901	-.411	-2.944	.005
Suku Bunga	271.765	159.507	.205	1.704	.095
Keputusan Investasi	274.608	303.308	.120	.905	.370
Kebijakan Hutang	-309.689	431.434	-.093	-.718	.477

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## 7. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.620 <sup>a</sup>	.384	.315	731.55009	.888

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Suku Bunga, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Risiko Bisnis

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## 8. Uji Parsial (t)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-736.501	1060.283		-.695	.491
Pertumbuhan Perusahaan	298.574	78.224	.460	3.817	.000
Risiko Bisnis	-35.033	11.901	-.411	-2.944	.005
Suku Bunga	271.765	159.507	.205	1.704	.095
Keputusan Investasi	274.608	303.308	.120	.905	.370
Kebijakan Hutang	-309.689	431.434	-.093	-.718	.477

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## 9. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
1 (Constant)	960.927	287.074		3.347	.002
Pertumbuhan Perusahaan	403.729	109.912	.461	3.673	.001
Perusahaan*Kebijakan Hutang					
Risiko Bisnis*Kebijakan Hutang	-121.683	56.050	-.283	-2.171	.035
Hutang					
Suku Bunga*Kebijakan Hutang	-38.494	66.035	-.079	-.583	.563
Keputusan Investasi*Kebijakan Hutang	658.614	591.733	.143	1.113	.272
Hutang					

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## 10. Uji R Square

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.639 <sup>a</sup>	.409	.276	751.90778	.877

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi\*Kebijakan Hutang, Risiko Bisnis, Suku Bunga, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Risiko Bisnis\*Kebijakan Hutang, Suku Bunga\*Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan\*Kebijakan Hutang

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## 11. Uji Parsial (t Test)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
1 (Constant)	960.927	287.074		3.347	.002
Pertumbuhan	403.729	109.912	.461	3.673	.001
Perusahaan*Kebijakan Hutang					
Risiko Bisnis*Kebijakan Hutang	-121.683	56.050	-.283	-2.171	.035
Suku Bunga*Kebijakan Hutang	-38.494	66.035	-.079	-.583	.563
Keputusan Investasi*Kebijakan Hutang	658.614	591.733	.143	1.113	.272

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan