

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN INVESTASI DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR OTOMOTIF YANG TERDAFTARDI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019

Sumurung Tua Purba, Dompok Pasaribu , Wesly A Simanjuntak

Universitas Methodist Indonesia

Sumurungtua11@yahoo.com, yoh022002@yahoo.com, wesly.juntak@yahoo.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan hutang (DER), kebijakan investasi (TAG), Good Corporate Governance (KID) terhadap nilai perusahaan (PBV). Populasi dari penelitian ini yaitu perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2019 dan teknik pengambilan sampel yaitu metode sampel jenuh. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan jumlah data sampel 52. Temuan penelitian ini diketahui bahwa kebijakan investasi dan komisaris independen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,190.

Kata Kunci : Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, Komisaris Independen, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pada umumnya perusahaan dalam bertumbuh dan berkembang akan menghadapi banyak permasalahan dalam menjalankan bisnisnya, salah satunya persaingan. Manajemen yang diberikan wewenang untuk menjalankan aktivitas bisnis perusahaan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai oleh para pemilik atau pemegang saham diharapkan mampu bekerja profesional agar kinerja perusahaan lebih terjamin dan bisa bertahan serta bersaing ditengah pasar yang semakin kompetitif dengan tujuan nilai perusahaan dapat meningkat.

Upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan merupakan langkah yang sangat penting untuk menarik investor maupun kreditor mengenai prospek yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu konsep penting bagi investor maupun kreditor mengenai kondisi perusahaan secara keseluruhan, informasi yang terkait dengan kondisi perusahaan akan menimbulkan

reaksi pasar. Nilai perusahaan yang cenderung meningkat akan menarik investor untuk menanamkan modalnya, sedangkan kreditor akan melihat tingkat likuiditas perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditor. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi cenderung akan lebih baik dalam menyelesaikan kewajibannya.

Dengan adanya peningkatan nilai perusahaan yang terjadi setiap periodenya maka investor dan kreditor akan semakin yakin untuk menanamkan investasinya dalam memberikan pendanaan. Secara tidak langsung perusahaan akan mendapat kemudahan pendanaan dari pihak eksternal. Beberapa kebijakan perusahaan yang sering dan cukup sensitif bagi investor yaitu kebijakan hutang dan kebijakan investasi.

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari pihak eksternal (kreditor). Kebijakan hutang yang optimal akan memberikan stimulus yang

dapat menaikkan nilai perusahaan dengan penurunan pajak dan biaya ekuitas. Penggunaan hutang dapat menurunkan pajak akibat adanya pembayaran bunga. Selain dari pada itu perusahaan juga akan menurunkan biaya modal dari adanya penerbitan saham baru.

Penggunaan hutang dalam perusahaan bisa menjadi salah satu indikasi bahwa perusahaan akan melakukan investasi, hal ini terjadi karena menurut *signaling theory* ketika hutang perusahaan meningkat menunjukkan sinyal kepada investor atas adanya prospek yang menjanjikan dimasa yang akan datang. Dengan tertariknya investor maka perusahaan akan mengambil tindakan investasi dengan harapan perusahaan mendapatkan *return* yang nantinya akan dibagikan kepada investor atas investasinya. Tentunya keputusan pengalokasian modal dalam usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan dimasa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat serta mengevaluasi resiko dan hasil yang diharapkan.

Manajemen dalam mengambil keputusan diharapkan mampu mengedepankan kepentingan para pemegang saham, tentunya kesejahteraan para investor. Namun ternyata pihak perusahaan bisa saja bertindak untuk kepentingan pribadinya, karena kepentingan pribadi dari manajer dianggap akan menambah biaya bagi perusahaan, perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen disebut teori keagenan (*agency theory*). Maka dalam mengatasi konflik kepentingan tersebut dibutuhkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Mekanisme *Good corporate governance* ini akan meningkatkan pengawasan bagi perusahaan, sehingga dengan pengawasan tersebut kinerja perusahaan akan lebih baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate governance* ini berkembang dan mengacu pada *agency theory*, dimana dalam mengelola perusahaan harus dikendalikan dan diawasi demi memastikan bahwa pengelolaan tersebut dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan

Konsep teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen. Prinsipal memperkerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan prinsipal atau dengan kata lain pekerjaan yang dilakukan oleh agen seolah-olah untuk kepentingan prinsipal. Pada perusahaan yang menjadi prinsipal adalah mereka para pemilik saham dan manajemen yang menentukan arah perkembangan perusahaan diposisikan menjadi agen.

Teori keagenan atau *agency theory* pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan William pada tahun 1976 dalam (Purnomo, 2017). Teori ini membahas tentang hubungan antara *principal* dengan *agent*, yang dimaksud dengan *principal* adalah pemilik perusahaan atau pemegang saham, sedangkan *agent* adalah manajer perusahaan. Teori ini merupakan salah satu teori yang muncul dengan perkembangan riset akuntansi yang merupakan modifikasi dari model akuntansi keuangan dengan menambahkan aspek perilaku manusia dalam model ekonomi.

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang telah go publik, nilai perusahaan akan tercermin dari harga saham perusahaan di pasar modal. Nilai perusahaan adalah persepsi para investor terhadap tingkat kemampuan manajemen perusahaan masa kini dan masa akan datang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti akan memaksimalkan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemilik (pemegang saham).

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa indikator diantaranya yaitu *Tobin's q*, *Price to Book*

Value (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER). *Tobin's Q* merupakan perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku total aktiva perusahaan. Namun rumus atau konsep dari *tobin's q* menjadi suatu rasio yang kurang aplikatif dalam sehari-hari untuk mendukung proses pengambilan keputusan yang cepat karena perhitungannya yang cukup rumit.

Price book value (PBV) merupakan perbandingan antara nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Keunggulan menggunakan rasio PBV antara lain nilai yang relatif stabil dan mudah dibandingkan dengan harga pasar.

Price Earning Ratio merupakan perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham, dengan kata lain rasio ini menunjukkan nilai wajar saham dipasar saham berdasarkan laba perusahaan saat ini. Rasio PBV dan PER lebih sering digunakan dalam penelitian terdahulu karena lebih sederhana dan aplikatif.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut Munawir (2004; 18) ,pengertian hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan yang diberikan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang tersebut merupakan sumber dana atau modal yang diberikan oleh kreditor. Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan berupa penghematan pajak, namun apabila jumlah hutang terlalu besar maka perusahaan bisa saja mengalami kebangkrutan karena tidak mampu melakukan pelunasan atas hutangnya.

Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. *DAR* merupakan rasio total hutang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Kebijakan Investasi

Kebijakan investasi adalah suatu kebijakan yang menetapkan sejumlah dana baik dari pihak eksternal maupun internal untuk di investasikan dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa datang. Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signaling theory*, teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga secara tidak langsung dengan meningkatnya harga saham akan bersamaan dengan peningkatan nilai perusahaan. Salah satu indikator yang dapat mengukut kebijakan investasi perusahaan adalah total pertumbuhan asset (*Total Asset Growth*).

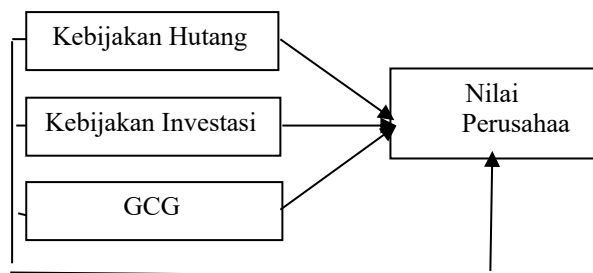
Good Corporate Governance (GCG)

Menurut *The Organization for Economic Corporation and Development (OECD)*, *corporate governance* adalah system yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan. Sistem ini mengatur pembagian tugas, hak, dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap perusahaan tersebut termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, manajer dan *the stakeholder*. Prinsip-prinsip dasar *Good Corporate Governance (GCG)* yang terdiri dari 5 aspek yaitu *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency* dan *fairness*. *Transparency* (keterbukaan) adalah prinsip yang menjelaskan keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun pengungkapan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. *Accountability* (akuntabilitas) adalah prinsip yang menjelaskan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban semua organ yang terdapat dalam perusahaan. *Responsibility* (pertanggungjawaban) adalah prinsip yang menjelaskan pertanggungjawaban perusahaan atas kepatuhan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku termasuk tanggung jawab sosial perusahaan. *Independency* adalah prinsip yang menjelaskan pengelolaan perusahaan

secara profesional tanpa benturan kepentingan dan tidak bertentangan dengan peraturan yang berlaku. Dalam hal ini keberadaan Dewan Komisaris dan Dewan Direksi sangat dibutuhkan dalam menjaga dan meningkatkan independensi. *Fairness*(kewajaran) adalah prinsip yang mengatur kewajaran dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak stakeholder.

Kerangka Konseptual:

Gambar 1. Kerangka Berpikir



Hipotesis:

Berdasarkan latar belakang dan landasan teori yang telah dikemukakan maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

- H₁ : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₂: Kebijakan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₃: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini adalah penelitian bersifat assosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan merupakan data laporan tahunan perusahaan manufaktur subsektor otomotif tahun 2016-2019 Sumber data www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan

mensejahterakan pemiliknya. Nilai perusahaan diproksikan dengan rasio *Price To Book Value (PBV)* adalah merupakan perbandingan antara nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. (Brigham dan Houston 2006: 112)

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu :

a. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah keputusan sumber pendanaan dari kreditur (Brigham dan Houston 2006: 112). Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimiliki dengan modal atau ekuitas yang ada dapat di ukur dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

b. Kebijakan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan menyangkut dana atau sumberdaya yang dimiliki untuk diinvestasikan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan *Total Asset Growth (TAG)* yaitu perbandingan total aset tahun ini dikurangi dengan total aset tahun lalu dengan total aset tahun lalu (Wiksuana, 2018), dengan rumus :

$$TAG = \frac{\text{total aset (t)} - \text{total aset (t-1)}}{\text{total aset (t-1)}}$$

c. Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan mampu memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham (Siallagan, 2006) dalam (Adriano, 2017), Prinsip GCG pada aspek akuntabilitas dan independensi dapat diwujudkan dengan fungsi dan tanggung jawab Dewan Komisaris dalam mengawasi dan mengevaluasi kinerja perusahaan. Pada penelitian GCG akan diproksi dengan

proporsi komisaris independen (KID) dalam dewan komisaris, yang dinyatakan dalam rumus:

$$KID = \frac{\text{jumlah anggota komisaris independen}}{\text{jumlah anggotadewankomisaris}}$$

Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan teknik analisis statistik kuantitatif dengan model regresi berganda. Regresi linear berganda adalah analisis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. (Sugiyono, 2014:277).

Statistik deskriptif

Statistik deskriptif digunakan sebagai gambaran mengenai variabel penelitian mengenai nilai minimum, maksimum, mean, varians, dan standar deviasi.

Uji asumsi klasik

1. Uji normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan memiliki distribusi normal atau mendekati normal dengan melihat *normal probability plot*. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan cara analisis grafik. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik pada *P-Plot of Regression Standardized* atau dengan melihat histogram dari residualnya, selain itu juga dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas adalah uji statistic *Kolmogrov-Smirnov*.

2. Uji multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (independen). Adapun cara yang digunakan untuk uji multikolinieritas adalah apabila nilai *Variance inflasi Factor* (VIF) < 10 dan *Tolerance* > 0.10 maka tidak terjadi korelasi dan jika nilai *Variance inflasi Factor* (VIF) > 10 dan *Tolerance* < 0.10 maka terjadi korelasi antar variabel bebas.

3. Uji Heterokedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui dan mengukur dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Metode yang digunakan untuk menguji adanya gejala heterokedastisitas adalah *Scatterplot*. Dalam pengambilan keputusannya, jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (bergelombang, melebar, menyempit) maka mengindikasikan terjadi heterokedastisitas, tetapi jika titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau disekitar angka nol serta tidak membentuk pola maka tidak terjadi heterokedastisitas.

4. Uji autokolerasi

Uji autokolerasi digunakan untuk mengetahui dalam model regresi mengandung autokolerasi atau tidak, yaitu hubungan antara variabel bebas untuk mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2009). Uji autokolerasi dilakukan dalam pengujian Durbin Watson (DW) dengan ketentuan, jika nilai DW dibawah -2, berarti terjadi autokolerasi positif. Jika nilai DW berada diantara -2 sampai +2, berarti tidak terjadi auto kolerasi dan jika nilai DW diatas +2, berarti terjadi autokolerasi negatif.

5. Regresi linier berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Model persamaan yang digunakan adalah :

$$PBV = a + b_1DER + b_2TAG + b_3KID + e$$

Dimana PBV : Nilai Perusahaan; a : konstanta; $b_1 b_2 b_3$: koefisien regresi; DER : kebijakan hutang; TAG : kebijakan investasi; KID : *Good Corporate Governance*; e : standar error

Pengujian Hipotesis

1. Uji Hipotesis Parsial (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara

individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi 0.05 (alpha 5%).

2. Uji Hipotesis Simultan (Uji-F)

Uji signifikansi simultan digunakan untuk melihat pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0.05 (alpha 5%)

3. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengukur kedekatan hubungan koefisien determinasi yaitu angka yang menunjukkan besarnya kemampuan varians atau penyebaran dari variabel-variabel bebas yang menerangkan terhadap variabel terikat atau seberapa besar variabel terikat dipengaruhi variabel bebasnya. Besarnya koefisien determinasi adalah antara 0 hingga 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Apabila R² semakin besar mendekati 1, menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila R² semakin kecil mendekati 0, maka dapat dikatakan semakin kecilnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	52	.15	3.20	1.1219	.89087
DER	52	.07	2.48	.9385	.72200
TAG	52	-5.70	17.45	4.4315	5.96733
KID	52	.30	.50	.3662	.06020
Valid N (listwise)	52				

Sumber: data diolah dengan SPSS 25

Dari table 1 diketahui bahwa jumlah data (N) yang diuji sebanyak 52 data sampel. Secara umum data PBV, DER dan KID berdistribusi normal sedangkan data TAG kurang berdistribusi normal yaitu standar deviasinya lebih besar dari nilai meannya.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.80156485
Most Extreme Differences	Absolute	.114
	Positive	.114
	Negative	-.075
Test Statistic		.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.087 ^c

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25

Dari tabel 2 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi uji *Kolmogrov-Smirnov* adalah sebesar 0.087 yakni lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yakni 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.434	.726		.598	.553		
	DER	-.468	.161	-.380	-2.908	.005	.990	1.010
	TAG	.017	.019	.111	.856	.396	.995	1.005
	KID	2.879	1.927	.195	1.494	.142	.995	1.005

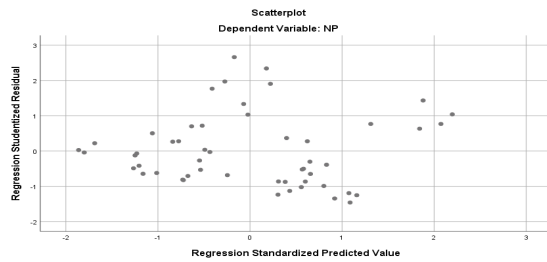
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah dengan SPSS 25

Dari tabel 3 diatas diketahui bahwa nilai VIP masing- masing variabel independen lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance masing- masing lebih besar dari 0,10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas didalam penelitian ini sehingga data ini layak digunakan untuk estimasi.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2. Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber : Data diolah dengan SPSS 25

Dari Gambar 2 di atas, terlihat bahwa titik-titik pada *Scatterplot* data menyebar di atas, dibawah, dan disekitar angka nol. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokolerasi

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 Constant)	.434	.726		.598	.553
DER	-.468	.161	-.380	-2.908	.005
TAG	.017	.019	.111	.856	.396
KID	2.879	1.927	.195	1.494	.142

a. Dependent Variable: PBV

Pada table 4 di atas, tampak nilai Durbin-Watson sebesar 0,701 terletak diantara -2 sampai +2 yang artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Uji Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Error	Beta		
1 Constant)	.434	.726		.598	.553
DER	-.468	.161	-.380	.908	.005
TAG	.017	.019	.111	.856	.396
KID	2.879	1.927	.195	.494	.142

a. Dependent Variable: PBV

Dari tabel 5 di atas, maka dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 0,434 - 0,468DER + 0,017TAG + 2,879KID + e$$

Interpretasi persamaan diatas adalah :

Nilai konstanta *Price Book Value (PBV)* adalah sebesar 0,434 menunjukkan bahwa apabila nilai Kebijakan Hutang (DER) , Kebijakan Investasi (TAG), dan *Good Corporate Governance (KID)* masing-masing bernilai sama dengan nol maka nilai PBV sebesar 0,434 atau 43,4%. Nilai koefisien DER sebesar -0,468 artinya apabila variabel DER naik 1 % maka nilai PBV akan turun sebesar 0,434 dengan asumsi nilai TAG dan KID tetap (tidak berubah). Nilai koefisien TAG sebesar 0,017 artinya apabila variabel TAG naik 1 % maka nilai PBV akan naik sebesar 0,017 dengan asumsi nilai DER dan KID tetap (tidak berubah). Nilai koefisien KID sebesar 2,879 artinya apabila nilai KID naik 1 % maka nilai PBV akan naik juga sebesar 2,879 dengan asumsi nilai variabel DER dan TAG tetap (tidak berubah).

Uji Hipotesis Parsial (Uji-t)

Tabel 6. Uji Hipotesis Parsial (Uji-t)

Model	Durbin-Watson
1	.701

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25

Dari tabel 6 di atas dapat diketahui bahwa

- a) Kebijakan hutang (DER) memiliki nilai koefisien sebesar -2,908 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,005. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dikatakan signifikan karena memiliki nilai signifikansi $0,005 < \alpha < 0,05$. Dengan demikian Hipotesis pertama tidak dapat diterima (ditolak)
- b) Kebijakan investasi (TAG) memiliki nilai koefisien sebesar 0,856 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,395. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikatakan tidak signifikan karena

memiliki nilai signifikansi $0,395 >$ dari alpa $0,05$. Dengan demikian Hipotesis kedua tidak dapat diterima (ditolak)

- c) *Good Corporate Governance* (KID) memiliki nilai koefisien sebesar $1,494$ dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,142$. Hasil ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikatakan tidak signifikan karena memiliki nilai signifikansi $0,142 >$ alpa $0,05$. Dengan demikian Hipotesis ketiga tidak dapat diterima (ditolak).

Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis Simultan (F)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.436 ^a	.190	.140	.82623	.701
a. Predictors: (Constant), KID, TAG, DER					
b. Dependent Variable: PBV					

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25

Dari tabel 7 diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar $0,017 >$ alpa $0,05$. Dengan demikian, kebijakan hutang (DER), kebijakan investasi (TAG), dan *good corporate governance* (KID) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian Hipotesis keempat diterima.

Uji Koefisien Determinasi (R₂)

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R₂)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.708	3	2.569	3.764	.017 ^b
	Residual	32.768	48	.683		
	Total	40.476	51			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), KID, TAG, DER						

Data pada tabel 8 diatas menunjukkan nilai *R-Square* sebesar $0,190$. Hal ini berarti bahwa 19% variasi nilai perusahaan (PBV) ditentukan oleh variabel kebijakan hutang (DER), kebijakan investasi (TAG), dan *good corporate governance* (KID), sementara 81% adalah kontribusi variabel lain yang tidak termasuk di dalam model penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), hal ini memiliki makna ketika keputusan pendanaan dari kreditur (hutang) meningkat maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) secara nyata. Berdasarkan data statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI sebesar $0,9385$ hal ini berarti bahwa rata-rata utang perusahaan otomotif lebih kecil daripada ekuitasnya artinya nilai kesehatan utang masih tergolong baik. Namun demikian setiap terjadinya peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan secara nyata. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa rata-rata kemampuan manajemen mengoptimalkan penggunaan hutang belum memuaskan untuk meningkatkan kinerja (penghasilan) perusahaan. Penggunaan hutang diharapkan mampu meningkatkan penjualan karena modal kerja meningkat yang selanjutnya akan meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba perusahaan akan menjadi sinyal positif sehingga investor akan tertarik atas saham perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham (nilai perusahaan).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori dan penelitian terdahulu yaitu Pamungkas & Abriyani (2013) dan Aprianto, Muttaqin & Anshori (2020) yang mengatakan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan investasi yang diproksi dengan *Total Asset Growth (TAG)* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), hal ini memiliki makna ketika keputusan investasi yang ditunjukkan dengan peningkatan pertumbuhan aset tidak secara nyata memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan data statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan total aset perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI sebesar 4,4315 hal ini berarti bahwa secara umum terjadinya peningkatan aset perusahaan. Namun demikian peningkatan aset tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan secara nyata. Hasil penelitian menjelaskan bahwa rata-rata peningkatan aset kurang berdampak terhadap peningkatan pendapatan perusahaan bahkan meningkatkan beban operasional (beban pemeliharaan dan beban depresiasi) yang pada akhirnya akan menurunkan laba perusahaan. Turunnya laba perusahaan akan menjadi sinyal negatif bagi investor yang berdampak pada penurunan harga saham (nilai perusahaan).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori dan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas & Abriyani (2013), Kusumaningrum & Rahardjo (2013) dan Suroto (2015).

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG yang diproksi dengan proporsi ukuran komisaris independen (KID) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), hal ini memiliki makna ketika proporsi ukuran komisaris independen meningkat maka tidak secara nyata meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan data statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata proporsi komisaris independen terhadap jumlah dewan komisaris perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI sebesar 0,3662 atau 37%. Proporsi yang demikian belum berpengaruh

secara nyata dalam mendukung peningkatan nilai perusahaan. Peranan komisaris independen sangat diharapkan dalam mengawasi dan mengevaluasi kinerja perusahaan dengan prinsip GCG terutama mewakili kepentingan para pemegang saham non pengendali.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori dan penelitian Sarafina & Saifi (2017) dan Widyawati (2017) menyatakan proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yuniarti (2014) yang menyatakan proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Simultan

Berdasarkan uji F (Anova) menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang (DER), kebijakan investasi (TAG), dan *good corporate governance* (KID) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), hal ini memiliki makna bahwa model analisis regresi yang dibuat adalah fit untuk memprediksi variabel nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data penelitian maka dapat disimpulkan, sebagai berikut:

1. Kebijakan hutang yang diproksi dengan *Debt To Equity Ratio (DER)* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *Price To Book Value (PBV)*.
2. Kebijakan investasi yang diproksi dengan *Total Aset Growth (TAG)* secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *Price To Book Value (PBV)*.
3. *Good Corporate Governance* yang diproksi dengan proporsi komisaris independen (KID) secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

yang diproksi dengan *Price To Book Value (PBV)*.

4. Uji F (secara bersama-sama) variabel kebijakan hutang, kebijakan investasi dan *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Uji Koefisien Determinasi (R-Square) sebesar 19%.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas maka peneliti merumuskan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI dalam keputusan pendanaan dari hutang (kreditur) supaya lebih hati-hati dengan memperhatikan *cash flow* yang baik sehingga peningkatan hutang akan berdampak pada peningkatan pendapatan dan pada akhirnya akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi dalam hal penambahan aset supaya memperhatikan manfaat yang diperoleh. Setiap penambahan aset harus dapat meningkatkan pendapatan. Meningkatkan proporsi komisaris independen dalam dewan komisaris dapat dipertimbangkan di atas 37% sehingga diharapkan peranan pengawasan dan evaluasi terhadap perusahaan dapat ditingkatkan.
2. Bagi investor dalam keputusan berinvestasi selain memperhatikan faktor kebijakan hutang, kebijakan investasi dan *good corporate governance* dapat juga memperhatikan faktor fundamental lainnya seperti kemampuan (profitabilitas) dan lain-lain.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperbanyak variabel independen dan jumlah sampel perusahaan yang akan diteliti agar data yang didapat lebih relevan lagi, serta disarankan untuk menambah periode tahun penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

FAdi, I. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan*

Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan.

Adriano, F. (2017). *Pengaruh Keputusan Investasi Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening.* Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Andriano, F. (2017). *Pengaruh Keputusan Investasi Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan.* Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Aprianto, M.A.D., Muttaqin, N., & Anshori, M.Y. (2020). *Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018.* *Jurnal Ecopreneur*. 12

Arindita, G. (2015). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan.* Eprints.Undip.Ac.Id.

Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan* *Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 75.

Azhari. (2018). *Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.* *JOM FISIP*, 5, 15.

Cintia, Y. (2014). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile.* Yogyakarta.

Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1. Jakarta: Erlangga.

Clementin, F. S., & Priyadi, M. P. (2016). *Pengaruh Keputusan Investasi,*

- Pendanaan, Kebijakan Deviden Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5, 14.
- Irwan, N. M. (2018). *Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. Surakarta: IAIN Surakarta.
- Kholmi, M. (2010). *Akuntabilitas Dalam Perspektif Teori Agency*. *Ekonomi - Bisnis*, 02, 357-370.
- Kumalasari, A., & Widyawati, D. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan LQ45*. *Jurnal ilmu dan riset akuntansi*, 6, 18.
- Kusumadilaga, R. (2010). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*. Semarang: Perpustakaan FE UNDIP.
- Kusumaningrum, D. a., & Rahardjo, S. N. (2013). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan*. *Diponegoro journal of accounting*, 2, 2.
- Nainggolan, S. D., & Listiadi, A. (2014). *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal ilmu manajemen*, 2, 877.
- Pamungkas, H. S., & Abriyani, P. (2013). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 17, 156-165.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). *Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *jurnal EMBA*, 4, 1369-1380.
- Purnomo, H. (2017). *Pengaruh Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Sarafina, S., & Saifi, M. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan*. *Jurnal administrasi bisnis*, 50.
- Sucipto, E., & Sudiyatno, B. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan*. *Dinamika akuntansi, keuangan dan perbankan*, 167-168.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukandar, P. P. (2014). *Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Semarang.
- Suroto. (2015). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmiah UNTAG*, 4.
- Wiksuana, I. G. (2018). *Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Deviden Dan Nilai Perusahaan*. *jurnal unud*, 3781.