

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP GROWTH OPPORTUNITY, KEPUTUSAN INVESTASI DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEX LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2012-2015

Evi Maria
STIE Malangkucecwara
Email: emari@stie-mce.ac.id

Abstract

One of the company's main goals is to maximize company value. Company value is an investor's perception of the level of company success that is often associated with stock prices. This research aims to analyze the influence of debt policy toward growth opportunity, investment decisions, and company value. Moreover, this researching on companies listed on the LQ 45 Index on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2015. The analysis method used structural equation analysis / SEMPLS with the help of SmartPLS version 2 software. The results of this research indicate that debt policy has a significant influence partially toward growth opportunity with a t-statistic value of 4.453136 (> 1.96). However, debt policy has not a significant influence on firm value with a t-statistic value of 1.387508 (< 1.96). And also, Growth Opportunity has a significant influence partially toward firm value with a t-statistic value of 3.286849 (> 1.96). While Growth Opportunity has not a significant influence on investment decisions with a t-statistic value of 0.277165 (< 1.96). Investment decisions have a significant influence partially on firm value with a t-statistic value of 4.175537 (> 1.96). The coefficient of determination (R^2) of debt policy towards growth opportunity, investment decisions, and company value is 0.040; 0.001 and 0.349.

Keywords: debt policy, growth opportunity, investment decisions, and company value

I. PENDAHULUAN

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan nilai yang bersedia dibayar oleh pembeli atau calon investor. Menurut Farah Margaretha (2004:1) nilai perusahaan yang go public di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum go public nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva) dan prospek perusahaan, resiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain.

Perusahaan harus mempertimbangkan setiap keputusan bisnis yang diambil karena berdampak terhadap pemegang saham. Setiap keputusan yang diambil dalam bisnis harus dapat meningkatkan nilai perusahaan, peningkatan tersebut dapat tercapai apabila perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang lebih besar dari

biaya investasi yang dikeluarkan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus mampu untuk mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif dan efisien sehingga pada akhirnya bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Peningkatan Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dan faktor eksternal oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan. Faktor-faktor tersebut diantaranya keputusan investasi, kebijakan hutang dan growth opportunity.

Investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan terlebih dahulu akan melihat faktor-faktor yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik dan bagaimana mereka akan mudah dalam mendapat keuntungan dari jumlah modal yang akan diinvestasikan pada suatu perusahaan.

Salah satu faktor yang mengindikasikan bahwa suatu perusahaan itu baik yaitu bagaimana perusahaan akan mendapatkan profit yang tinggi sehingga perusahaan

dinilai baik dalam melakukan penjualan dan memperoleh laba yang tinggi. Dari sebagian laba tersebut apakah perusahaan menginvestasikan dalam bentuk-bentuk yang dapat meningkatkan perusahaan dalam beroperasi dalam waktu yang akan datang sehingga perusahaan lebih banyak memiliki aset untuk meningkatkan produksi untuk penjualan yang lebih tinggi. Kemudian apakah perusahaan memiliki peluang untuk tumbuh dalam waktu yang akan datang sehingga para investor mau menginvestasikan modalnya dalam kurun waktu yang panjang. Kebijakan hutang adalah salah satu faktor yang sangat penting karena salah satu pendanaannya perusahaan dari hutang bank maka dapat diindikasikan perusahaan tersebut sedang dalam keadaan yang bagus sehingga yakin bisa mengembalikan pinjaman uang dari bank dimasa yang akan datang.

Faktor keputusan investasi, merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Dengan keputusan investasi yang tinggi pada perusahaan secara tidak langsung mampu mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Faktor kebijakan hutang, yaitu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dalam menggunakan hutang keuangan atau financial leverage (Brigham dan Houston, 2011). Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang pada perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan dimana semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan karena manfaat

yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan.

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan dimasa depan (Mai, 2006). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana dimasa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya, Herlina dan Setiadi, 2011).

Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Growth Opportunity?
3. Bagaimana pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh Growth Opportunity terhadap Keputusan Investasi?
5. Bagaimana pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan?
6. Bagaimana pengaruh tidak langsung Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan melalui Growth Opportunity?
7. Bagaimana pengaruh tidak langsung Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan melalui Growth Opportunity dan Keputusan Investasi?

2. KAJIAN TEORI

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Menurut Brigham dan Houston (2011) isarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana memandang prospek perusahaan. Menurut Wolk, et al (2011) teori signal menjelaskan bahwa alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya

menyajikan keterangan, catatan atau gambar, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun yang akan datang.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan perusahaan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan tersebut dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak perusahaan.

Teori sinyal menyatakan pengeluaran investasi memberikan sifat positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator harga perusahaan (Hasnawati, 2005).

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang sumbernya berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan hutang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Rahmawati, 2012)

Growth Opportunity

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan dimasa depan (Mai, 2006). Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan

menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan yang datang (Taswan, 2003). Pertumbuhan aset dihitung sebagai prosentase pertumbuhan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004).

Sriwardani (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham. Artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Harga saham ini nantinya akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Keputusan Investasi

Investasi menurut Jogiyanto (2003), merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Sedangkan Tandelilin (2011) mengemukakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang.

Investasi adalah kegiatan menempatkan dana atau uang dengan tujuan untuk memelihara atau meningkatkan nilai serta mengharapkan hasil atau return positif atas kegiatan tersebut. Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dan baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang (Ningsih dan Lin, 2012).

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi adalah sebuah tindakan terhadap modal yang dimiliki digunakan untuk mengembangkan perusahaan dan menambah aset perusahaan dengan harapan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi akan membuat seseorang lebih bijak dalam mengalokasikan dananya, menunda konsumsi untuk kebutuhan produksi dengan mengharapkan keuntungan yang lebih besar dari dana yang diinvestasikan.

Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada

investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini keputusan menggunakan proksi Price Earnings Rasio (PER) yang merupakan indikasi penelitian pasar modal terhadap kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan potensial perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011). Semakin besar price earnings rasio suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. PER juga merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah.

Nilai Perusahaan

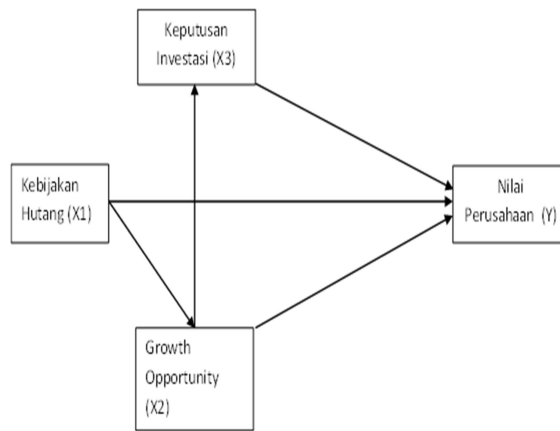
Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan atau juga disebut nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Menurut Gitosudarmo dan basri (2000) pengertian nilai perusahaan adalah : Nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima diwaktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang (present value).

Berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar atau Price to Book Value tersebut, harga saham dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. PBV yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu keberadaan rasio PBV sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi.

Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian yang digunakan dalam penelitian ini seperti ditunjukkan pada gambar 1.



Gambar 1: Kerangka Penelitian

Hipotesis

Hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap Growth Opportunity
- H3 : Growth Opportunity berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H4 : Growth Opportunity berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi
- H5 : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H6 : Kebijakan Hutang berpengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Growth Opportunity
- H7 : Kebijakan Hutang berpengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Growth Opportunity dan Keputusan Investasi

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian ex post facto. Sesuai dengan tingkat eksplanasi, maka penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian asosiatif. Berdasar jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif, menggunakan analisis Path (Path Analysis). Secara umum metode explanatory research adalah pendekatan metode yang menggunakan PLS. Pengujian hipotesis

dilihat dari nilai t-statistik dan nilai probabilitas dengan alpha 5% nilai statistik yang digunakan adalah 1,96. Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu dengan kriteria : Perusahaan yang terdaftar di Index LQ 45, Perusahaan yang konsisten terdaftar di Index LQ 45 selama 3 tahun berturut-turut

Variabel Penelitian

1. Variabel dependen / Endogen (Y) Nilai Perusahaan

Price to Book Value =

$$\frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar}}$$

2. Variabel Independen/ eksogen (X)

1. Kebijakan Hutang

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2. Growth Opportunity

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{(\text{Total Aset} - \text{Total Equity} + \text{Market Capitalization})}{\text{Total Aset}}$$

3. Keputusan Investasi

Price Earning Ratio =

$$\frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Tabel 1: Daftar perusahaan yang terdaftar sebagai sampel

No	Kode	Nama perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
6	BBCA	Bank Central Asia (Persero) Tbk.
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
9	BDMN	Bank Danamon (Persero) Tbk.
10	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
11	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.

No	Kode	Nama perusahaan
12	EXCL	XL Axiata Tbk.
13	GGRM	Gudang Garam Tbk.
14	HRUM	Harum Energy Tbk.
15	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
17	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
18	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
19	JSMR	Jasa Marga (Persero) .
20	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
21	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
22	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
23	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
24	PTBA	Tambang BatuBara Bukit Asam (Persero) Tbk.
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.

4. HASIL PENELITIAN

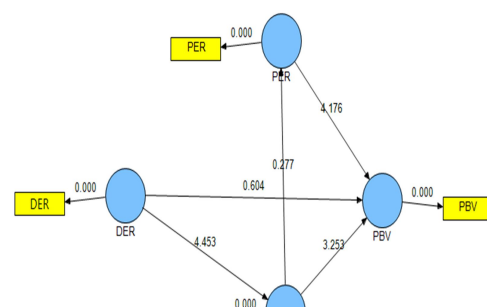
Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada tabel 2 dan tabel 3, sebagai berikut:

Tabel 2: Path Coefficient

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)	Kep. Hipotesis
DER -> GO	(0.201)	(0.199)	0.045	0.045	4.453	diterima
DER -> PBV	(0.049)	(0.052)	0.081	0.081	0.604	ditolak
GO -> PBV	0.313	0.310	0.096	0.096	3.253	diterima
GO -> PER	0.023	0.037	0.084	0.084	0.277	ditolak
PER -> PBV	0.483	0.488	0.116	0.116	4.176	diterima

Tabel 3: Total Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)	Kep. Hipotesis
DER -> GO	-0.200726	-0.19879	0.045075	0.04508	4.453136	diterima
DER -> PBV	-0.114211	-0.115786	0.082314	0.08231	1.387508	ditolak
DER -> PER	-0.004684	-0.006627	0.017178	0.01718	0.272655	ditolak
GO -> PBV	0.324504	0.327225	0.098728	0.09873	3.286849	diterima
GO -> PER	0.023334	0.037494	0.084188	0.08419	0.277165	ditolak
PER -> PBV	0.48341	0.488457	0.115772	0.11577	4.175537	diterima



Gambar 2:

H.1 Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan dengan t-statistik sebesar 1,387508 ($<1,96$). Nilai original sample (β) adalah negative yaitu -0,114211 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan adalah negative. Dengan demikian hipotesis H1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positive terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hal ini berarti secara langsung kebijakan hutang tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Nilai original sample (β) negative menunjukkan bahwa meningkatnya Hutang akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

H.2 Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap Growth Opportunity

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan hutang terhadap growth opportunity adalah signifikan dengan t-statistik sebesar 4,453136 ($>1,96$). Nilai original sample (β) adalah negatif yaitu -0,200726 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan hutang terhadap growth opportunity adalah negatif. Dengan demikian hipotesis H2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap growth opportunity. diterima.

Hal ini dikarenakan semakin besar DER maka semakin besar modal pinjaman sehingga akan menyebabkan semakin besar

pula beban hutang (biaya bunga) yang harus ditanggung perusahaan. Semakin besarnya beban hutang perusahaan maka jumlah laba akan berkurang. Dengan demikian Debt to equity ratio (DER) yang tinggi berdampak pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membagikan atau memperoleh laba yang tinggi.

H.3 Growth Opportunity berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan adalah signifikan dengan t-statistik sebesar 3,286849 ($>1,96$). Nilai original sample (β) adalah positif yaitu 0,324504 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara growth opportunity terhadap nilai perusahaan adalah positif. Dengan demikian hipotesis H3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa growth opportunity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. diterima.

Hal ini karena growth opportunity yang tinggi akan memberikan peluang pendapatan yang lebih tinggi pula dimasa yang akan datang. Hal ini tentunya akan memberikan efek positif pula pada nilai perusahaan.

H.4 Growth Opportunity berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh growth opportunity terhadap keputusan investasi adalah tidak signifikan dengan t-statistik sebesar 0,277165 ($<1,96$). Nilai original sample (β) adalah negatif yaitu 0,023334 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara growth opportunity terhadap keputusan investasi adalah positif. Dengan demikian hipotesis H4 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa growth opportunity berpengaruh positif terhadap keputusan investasi diterima.

H.5 Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan adalah signifikan dengan t-statistik sebesar 4,175537 ($>1,96$).

Nilai original sample adalah positif yaitu 0,48341 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan adalah positif. Dengan demikian hipotesis H5 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hal ini sesuai dengan Signalling theory yang menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

H.6 Kebijakan Hutang berpengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Growth Opportunity

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui growth opportunity adalah signifikan dengan t-statistik kebijakan hutang terhadap growth opportunity sebesar 0,063 ($> 0,049$). Dengan demikian hipotesis H6 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui growth opportunity diterima. Jadi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh Growth Opportunity

H.7 Kebijakan Hutang berpengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Growth Opportunity dan Keputusan Investasi

Pengaruh langsung kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan nilai β - 0,114211 dan setelah memasukkan Growth Opportunity sebagai variable mediasi pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil Path Coefisien β sebesar - 0,049. Karena nilai β lebih kecil setelah adanya variable mediasi maka dapat disimpulkan bahwa Growth Opportunity merupakan variable mediasi. Dengan demikian hipotesis H7 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui growth opportunity dan keputusan investasi diterima

5. KESIMPULAN

1. Terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan
2. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara kebijakan hutang terhadap growth opportunity
3. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara growth opportunity terhadap nilai perusahaan
4. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara growth opportunity terhadap keputusan investasi
5. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
6. Terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui growth opportunity
7. Terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui growth opportunity dan keputusan investasi

SARAN

- a. Pada penelitian ini tahun periode yang diteliti yaitu tahun 2012-2015, disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk menambah tahun periode peneliti yang dilakukan supaya hasil yang diteliti lebih up to date.
- b. Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk lebih mengoptimalkan peran variabel mediasi supaya lebih baik.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Andianto A, 2013, **Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan anufaktur di BEI**, 2013
- Andreani C B, Leliani, 2013, **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia**, Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Vol 3, No 2, Oktober 2013
- Brasya D, 2015, **Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan**

- Durrotun N, Endang T W, 2012, **Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth dan Firm Size Terhadap Price Book Value (PBV)**, Diponegoro Jurnal of Management, Vo, 1 No, 1 tahun 2012.
- Haryadi S, Winda J, 2015, **Struktural Equation Modeling (SEM)**, Salemba Empat: Jakarta Selatan, 2015.
- Mukhammad A, Denica H N ,2010, **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang bergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursae Efek Indonesia (BEI)**, Analisis Manajemen Vol 4 No 2 juli 2010.
- Nurul H, 2010, **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) sebagai salah satu Kriteria Keputusan Investasi Saham**
- Sri H, 2013 **Pengaruh Growth Opportunity Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Indonesia**, buletin ekonomi moneter dan perbankan, 2013
- Tri W, 2013, **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate & Building Contruction yang Tersaftar di BEI**, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol. 2 No. 1, 2013.
- Ukhsiaka dkk, 2013, **Analisis Pengaruh Keselamatan dan Kesehatan Kerja terhadap Produktivitas Karyawan dengan Metode Partial Least Squares**, Jurnal Teknologi Pertanian Vol 14, No 2, Agustus 2013
- Umi M, 2011, **Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010**. Jurnal