

## **Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Ryan Juswandi<sup>1\*</sup>, Delvianti<sup>3</sup>**

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi, Universitas Ekasakti, Padang, Indonesia

\*Corresponding Author: [ryanjuswandi@gmail.com](mailto:ryanjuswandi@gmail.com)

### **Artikel Info**

Direvisi, 22/12/2023

Diterima, 17/01/2024

Dipublikasi, 23/01/2024

### **Kata Kunci:**

Keputusan Investasi;  
Keputusan Pendanaan;  
Nilai Perusahaan

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun secara simultan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan riset pustaka. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena nilai t hitung 3,182 lebih besar dari t tabel 2,051 dan nilai sig 0,004 lebih kecil dari probabilitas 0,05. 2) Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena nilai t hitung 0,441 lebih besar dari t tabel 2,051 dan nilai sig 0,662 lebih kecil dari probabilitas 0,05. 3) Keputusan Investasi (X1) dan Keputusan Pendanaan (X2) berpengaruh secara bersama sama terhadap Nilai Perusahaan (Y) karena nilai F hitung 5,191 lebih besar dari F tabel 4,17 dan nilai sig 0,012 lebih kecil dari probabilitas 0,05.

## **PENDAHULUAN**

Tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para shareholder nya (Gany, 2012). Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan dari manajemen keuangan. Tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya yang nantinya berdampak terhadap nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang belum go public nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah go public nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal (Reineka, 2017).

Setiap keputusan yang diambil perusahaan tentunya bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Reineka (2017), keputusan perusahaan yang penting antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham (Wijaya dkk, 2010). Investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini ke dalam bentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Sartini dan Purbawangsa, 2014). Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan memberikan laba yang optimal yang digunakan kembali untuk kegiatan investasi atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Kebijakan investasi dalam hal ini adalah investasi jangka pendek dan jangka panjang. Menurut Arie (2012), keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham

Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar dkk., 2012). Berdasarkan perspektif manajerial, inti dari fungsi pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Keputusan pendanaan dapat dikonfirmasi melalui Debt to Equity Ratio (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pembiayaan atau pendanaan melalui ekuitas.

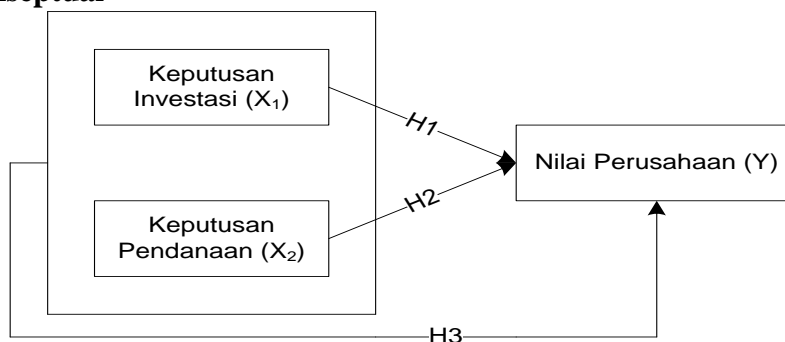
Sektor industri manufaktur menyumbang sebesar 20,5% dari PDB tahun 2016 (BPS, 2017). Namun sayangnya di tahun 2017 (per Kuartal I) ini, pertumbuhan Product Domestic Bruto justru disumbangkan oleh sektor yang kontribusinya relatif kecil. Sebagai contoh, sektor informasi dan komunikasi yang tumbuh 9.1% hanya berkontribusi 3.6% terhadap Product Domestic Bruto, kemudian sektor transportasi dan warehousing yang tumbuh 7.6% hanya berkontribusi 5.2% terhadap Product Domestic Bruto, sehingga bisa dibilang kontribusi nya menjadi tidak signifikan terhadap pertumbuhan Product Domestic Bruto. Hal ini sebenarnya sama dengan prinsip berinvestasi, apabila ada saham pegangan yang naik signifikan, namun kontribusi saham tersebut hanya kecil dari total portfolio, maka pertumbuhan total portfolio juga tidak signifikan. Sementara dari Top 4 sektor yang berkontribusi besar terhadap Product Domestic Bruto tadi, hanya sektor pertanian (tumbuh 7.1%) dan sektor konstruksi (tumbuh 6.3%) saja yang tumbuh di atas pertumbuhan Product Domestic Bruto; sementara sektor manufaktur hanya tumbuh 4.2%, sektor perdagangan dan reparasi mobil dan sepeda motor hanya tumbuh 4.7%.

Investasi secara umum memiliki hubungan jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi. Investasi dapat berupa penambahan stok mesin dan peralatan, stok perumahan, maupun cadangan. Investasi pada mesin dan peralatan ini lebih kuat efeknya terhadap pertumbuhan ekonomi daripada komponen investasi lainnya. Namun demikian, investasi secara fisik ini bukanlah satu-satunya penentu pertumbuhan ekonomi. Literatur tentang pertumbuhan ekonomi juga menemukan bukti pentingnya human capital dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Salah satu pemilihan investor dalam melakukan investasi di perusahaan-perusahaan go publik di Indonesia dengan melihat pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Salah satu cara melihatnya adalah dengan perkembangan Product Domestic Bruto Indonesia (Kumar, 2012). Perkembangan Product Domestic Bruto yang signifikan membuat investor percaya untuk menanamkan modalnya di Indonesia sehingga dapat meningkatkan perekonomian Indonesia.

Sektor manufaktur terdiri dari beberapa sub sektor. Dari 10 indeks sektoral di BEI, hanya satu indeks yang kecipratan tinta merah: indeks sektor agribisnis. Indeks yang membawahi saham-saham emiten pertanian dan perkebunan ini turun tipis 0,28% dari 1.695 per Jumat 9 Maret 2018 ke 1.690,24. Sembilan indeks sektoral yang lain membukukan kinerja positif. Kenaikan tertinggi dinikmati saham sektor pertambangan yang meraih gain

2,43% dari sebelumnya 1.874,42 ke 1.919,97. Menyusul di bawahnya berturut-turut sektor keuangan, industri dasar, dan infrastruktur. Masing-masing membukukan pertumbuhan angka indeks setinggi 1,43%, 130%, dan 1,29% (BEI, 2018). Dengan menguatnya sub sektor pertambangan membuat investor tertarik menanamkan modalnya ke perusahaan sub sektor pertambangan sehingga meningkatkan modal perusahaan.

### Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

### Hipotesis

- H1. Diduga keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2. Diduga keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3. Diduga keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## METODE PENELITIAN

### Metode Pengumpulan Data

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Menurut Drs. H. Moh. Pabundu Tika Dalam Larasati (2013) Penelitian deskriptif, bertujuan untuk mendeskripsikan apa-apa yang saat ini berlaku. Didalamnya terdapat upaya-upaya mendeskripsikan mencatat, analisis, dan meninterpretasikan kondisi-kondisi yang sekarang ini terjadi atau ada. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh data yang relevan dan akurat dengan masalah yang dibahas. Metode pengumpulan data tersebut adalah sebagai berikut :

1. Tinjauan Kepustakaan. Metode ini dilakukan dengan mempelajari teori-teori dan konsep-konsep yang sehubungan dengan masalah yang diteliti penulis pada buku-buku, makalah, dan jurnal guna memperoleh landasan teoritis yang memadai untuk melakukan pembahasan.
2. Mengakses web dan situs-situs terkait. Metode ini digunakan untuk mencari data-data atau informasi terkait pada website maupun situs-situs yang menyediakan informasi sehubungan dengan masalah dalam penelitian ini.

### Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk angka-angka. Data kuantitatif dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data primer yang telah diolah oleh pihak lain atau data primer yang telah diolah lebih lanjut yang ada kaitannya dengan pembahasan dalam penelitian ini.

## Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini akan dilakukan analisis secara kuantitatif untuk menganalisis permasalahan yang terjadi. Analisis kuantitatif digunakan untuk menganalisis perhitungan model analisis kelayakan investasi yang ada dengan cara mengidentifikasikan, melakukan analisa pendekatan serta pembuatan tabel dan gambar.

## Populasi

Populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi (Sekaran, 2015). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sementara periode penelitian adalah selama 5 tahun yaitu 2012-2016 dengan menggunakan data laporan keuangan. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu 108 perusahaan (idx.co.id).

## Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Metode purposive sampling menetapkan sample berdasarkan pada kriteria tertentu. Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 1.** Sampel Perusahaan Sub Sektor Pertambangan

No	Nama Perusahaan
1	PT Bumi Resources Tbk
2	PT Toba Bara Sejahtera Tbk
3	PT Medco Energi International Tbk
4	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
5	PT Cita Mineral Investindo Tbk
6	PT Vale Indonesia Tbk

## Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov Test. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  (Imam Ghozali, 2014: 160-165).

### b. Uji Multikolineritas

Menurut Imam Ghozali (2014: 105-106) uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk menguji multikolineritas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen, jika nilai VIF  $< 10$ , maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolineritas.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji grafik plot, uji park, uji glejser, dan uji white. Pengujian pada penelitian ini menggunakan Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. (Imam Ghozali, 2014: 139-143).

### d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika  $d$  lebih kecil dari  $dL$  atau lebih besar dari  $(4-dL)$  maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
- 2) Jika  $d$  terletak antara  $dU$  dan  $(4-dU)$ , maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika  $d$  terletak antara  $dL$  dan  $dU$  atau diantara  $(4-dU)$  dan  $(4-dL)$ , maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Nilai  $dU$  dan  $dL$  dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin Watson yang bergantung banyaknya observasi dan banyaknya variabel yang menjelaskan.

### Analisa Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel X terhadap variabel Y. Menurut Agussalim M (2015:82), bentuk persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana :

$Y$  = variabel terikat (nilai perusahaan)

$a$  = nilai konstanta

$b_1$  = keputusan investasi

$b_2$  = keputusan pendanaan

$X_1$  = keputusan investasi

$X_2$  = keputusan pendanaan

$e$  = residual error

Untuk memudahkan dalam analisis data pembahasan penelitian ini, maka dalam pengolahan data dan analisis data digunakan program komputer, yaitu program SPSS. (Agussalim Manguluang, 2015:88)

### Koefesioen Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghozali, 2014: 97).

Analisa determinasi secara serempak digunakan untuk mengetahui derajat ketergantungan secara bersama sama (simultan) antara variabel bebas dengan variabel tak bebas (Agussalim M, 2015), dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{(Y,Xn)} = \frac{\text{Jumlah Kuadrat Regresi}}{\text{Jumlah Kuadrat Total}}$$

Analisa determinasi secara parsial digunakan untuk mengetahui tingkat ketergantungan secara parsial antara variabel bebas dengan variabel tak bebas (Agussalim M, 2015), dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{Y:Xi} = (r_{y,xi})^2 * 100\% ; \text{untuk } i = 1, 2, \dots, i - 1$$

### Uji t

Untuk menguji pengaruh secara parsial digunakan perbandingan nilai (Uji t). Uji t digunakan untuk menjawab rumusan masalah nomor satu dan dua. Pengujian hipotesis secara parsial antara variabel bebas (Xi) terhadap variabel tak bebas (Y), digunakan Uji Student (Uji-t), (Agussalim M, 2015:98) sebagai berikut:

$$t_{bi} = \frac{b_i}{S_{bi}} \text{ untuk } i = 1$$

$$= \frac{\sqrt{S^2_{y:x}}}{\sqrt{\sum x^2}}$$

S<sub>bi</sub>

Dimana :

$t_{bi}$  = adalah nilai t-hitung dari masing-masing variabel Xi

$b_i$  = adalah nilai parameter dari masing-masing variabel Xi

$S_{bi}$  = adalah nilai simpangan baku dari masing-masing variabel Xi

$$S^2_{y \cdot x} = \frac{JKK}{n-k-1} \text{ dan } \sum x^2 = \sum x^2 - \frac{1}{n} (\sum X)^2$$

Nilai t-tabel pada tabel distribusi student ditentukan dengan rumus = t (α/2):(N-k-1) kriteria pengujian hipotesis:

H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima apabila t-hitung ≥ t-tabel atau Sig < α = 5%, hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel X terhadap variabel Y secara parsial. H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak apabila t-hitung < t-tabel atau Sig ≥ α = 5%, hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel X terhadap variabel Y secara parsial.

Dalam penelitian ini, hasil pengolahan data didapatkan dengan menggunakan program pengolahan data statistik SPSS versi 24.

### Uji F

Sedangkan untuk menguji secara simultan / serempak penulis menggunakan perbandingan Uji F. Uji F digunakan untuk menjawab rumusan masalah nomor tiga. Pengujian hipotesis secara serempak (simultan) antara variabel bebas (Xi) terhadap variabel tak bebas (Y), digunakan Uji Fisher (Uji-F), (Agussalim manguluang, 2015:98) sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{\frac{JKR}{2}}{\frac{RKR}{N-k-1}} = \frac{JKK}{RKK}$$

Dimana :

JKR (Jumlah Kuadrat Regresi) =  $b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y$

JKK (Jumlah Kuadrat Kesalahan) =  $\sum y^2 - (b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y)$

Setelah diperoleh nilai F-hitung, selanjutnya dibandingkan dengan nilai F-tabel, dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

H<sub>0</sub> ditolak jika  $F_0 \geq F_{tab}$  atau  $\text{Sig (prob)} < \alpha = 5\%$ , hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel X terhadap variabel Y secara simultan. H<sub>0</sub> diterima jika  $F_0 < F_{tab}$  atau  $\text{sig (prob)} \geq \alpha = 5\%$ , hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel X terhadap variabel Y secara simultan.

Dalam penelitian ini, hasil pengolahan data didapatkan dengan menggunakan program pengolahan data statistik SPSS versi 24.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Data

Analisa Data digunakan untuk menentukan data yang digunakan dalam penelitian ini. Data tersebut adalah:

### Keputusan Investasi

Keputusan Investasi adalah merupakan keputusan yang menyangkut keputusan dalam pendanaan yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Pengukuran keputusan investasi pada penelitian ini diproxikan dengan menggunakan price earning ratio (PER). Data tersebut dijabarkan pada tabel 2 dibawah ini :

<b>Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>PER</b>
BUMI	2012	-2,08
	2013	-0,82
	2014	-0,46
	2015	0,07
	2016	11,18
TOBA	2012	45,21
	2013	6,60
	2014	6,92
	2015	9,00
	2016	66,86
MEDC	2012	44,53
	2013	25,08
	2014	143,12
	2015	-4,09
	2016	1,99
ANTM	2012	4,07
	2013	23,60
	2014	-10,92
	2015	-5,90
	2016	298,33

Perusahaan	Tahun	PER
CITA	2012	5,43
	2013	2,10
	2014	-8,92
	2015	-9,31
	2016	-11,90
INCO	2012	34,06
	2013	54,08
	2014	17,18
	2015	40,87
	2016	545,00

Dari tabel 2 di atas dapat diketahui nilai keputusan investasi pada perusahaan yang diteliti dengan memproxikan menggunakan price earning ratio. Nilai price earning ratio yang minus (-) menandakan perusahaan pada tahun tersebut mengalami kerugian, sefangkan apabila plus (+) menandakan perusahaan pada tahun tersebut mengalami laba. Nilai price earning ratio yang baik ialah nilai yang semakin kecil, karena nilai price earning ratio yang semakin kecil menandakan deviden yang diterima semakin mendekati nilai saham yang dibeli. Nilai price earning ratio yang kurang dari 1 menandakan deviden yang diterima lebih besar dari harga saham.

### Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan adalah keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Pengukuran keputusan pendanaan diproxykan dengan menggunakan debt to equity ratio (DER). Pengukuran debt to equity ratio dilakukan dengan membagi total hutang dengan total equitas perusahaan. Data tersebut dijabarkan pada tabel 3 dibawah ini :

**Tabel 3.** Keputusan Pendanaan

Perusahaan	Tahun	DER
BUMI	2012	1775,39%
	2013	-2411,83%
	2014	-717,40%
	2015	-216,85%
	2016	-211,40%
TOBA	2012	135,73%
	2013	138,85%
	2014	111,87%
	2015	82,04%
	2016	77,05%
MEDC	2012	220,69%
	2013	186,64%
	2014	200,73%
	2015	314,74%
	2016	303,94%
ANTM	2012	53,59%
	2013	79,23%
	2014	82,61%
	2015	65,73%
	2016	62,87%
CITA	2012	73,50%
	2013	79,84%
	2014	68,66%
	2015	116,40%
	2016	183,15%



Perusahaan	Tahun	DER
INCO	2012	35,53%
	2013	33,07%
	2014	30,74%
	2015	24,82%
	2016	21,31%

Dari tabel 3 di atas dapat diketahui Keputusan Pendanaan pada perusahaan yang diteliti dengan memproxikan menggunakan debt to equity ratio. Nilai debt to equity ratio yang minus (-) menandakan jumlah equitas perusahaan pada tahun tersebut bernilai minus, yang berarti hutang perusahaan sangat besar dan melebihi dari nilai total aset perusahaan. Nilai price earning ratio yang baik ialah nilai yang semakin kecil, karena nilai debt to equity ratio yang semakin kecil menandakan semakin sedikitnya modal perusahaan yang didanai dari hutang.

### Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Yaitu dengan melihat perbandingan antara equitas dan hutang terhadap aset perusahaan. Nilai Perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q pada tabel 4 dibawah ini :

**Tabel 4.** Nilai Perusahaan

Perusahaan	Tahun	Tobin's Q
BUMI	2012	1,11
	2013	0,92
	2014	0,72
	2015	0,08
	2016	0,05
TOBA	2012	2,47
	2013	2,44
	2014	2,79
	2015	3,44
	2016	3,60
MEDC	2012	1,91
	2013	2,07
	2014	2,00
	2015	1,64
	2016	1,66
ANTM	2012	4,73
	2013	3,52
	2014	3,42
	2015	4,04
	2016	4,18
CITA	2012	3,72
	2013	3,50
	2014	3,91
	2015	2,72
	2016	2,09
INCO	2012	6,63
	2013	7,05
	2014	7,51
	2015	9,06
	2016	10,39

Selanjutnya data data tersebut dilakukan pengolahan lebih lanjut dengan menggunakan bantuan program komputer spss versi 20.

### Uji Asumsi Klasik

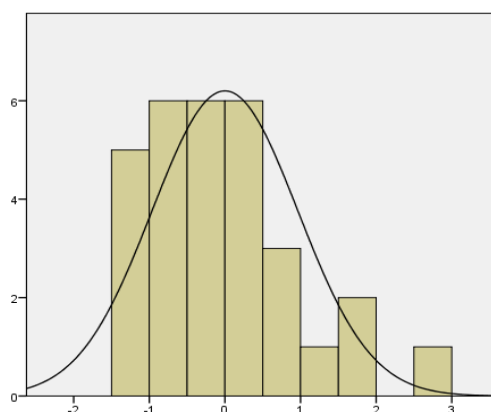
#### Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas yakni jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, nilai ini diambil pada hasil uji normalitas menggunakan SPSS versi 20.

**Tabel 5.** Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters, b	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2,12808460
Most Extreme Differences	Absolute	,124
	Positive	,124
	Negative	-,084
Kolmogorov-Smirnov Z		,681
Asymp. Sig. (2-tailed)		,743

Dari tabel 5 didapatkan nilai residual sebesar 0,743 lebih besar dari 0,05 dari nilai sampel sebesar 30. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi  $>0,05$  (Imam Ghazali, 2014) yang berarti data yang sedang diuji ber distribusi normal. Data berdistribusi normal berarti tidak terdapat kejanggalan data yang berasal dari data palsu. Selain menggunakan tabel diatas, juga dapat dengan melihat grafik histogram seperti gambar 2 dibawah ini :



**Gambar 2.** Grafik Histogram

Berdasarkan tampilan gambar 2 diketahui grafik histogram, grafik histogram adalah grafik yang digunakan untuk menggambarkan distribusi frekuensi (Imam Ghazali, 2014). Grafik histogram memberikan pola distribusi yang sesuai dengan garis sehingga mendukung hasil uji normalitas bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada

periode t-1 (sebelumnya). Tabel hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini:

<b>Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi</b>	
<b>Model</b>	<b>Durbin-Watson</b>
1	,664

Menurut Ghazali (2014) untuk melihat nilai du pada uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai durbin watson pada tabel koefisien determinasi, nilai durbin watson adalah nilai untuk uji autokorelasi yang otomatis dihasilkan oleh program spss. Berdasarkan tabel 6 diketahui nilai durbin watson senilai 0,664 yang berada diantara -2 dan +2 sehingga data tersebut tidak ada autokorelasi.

### Uji Multikolinearitas

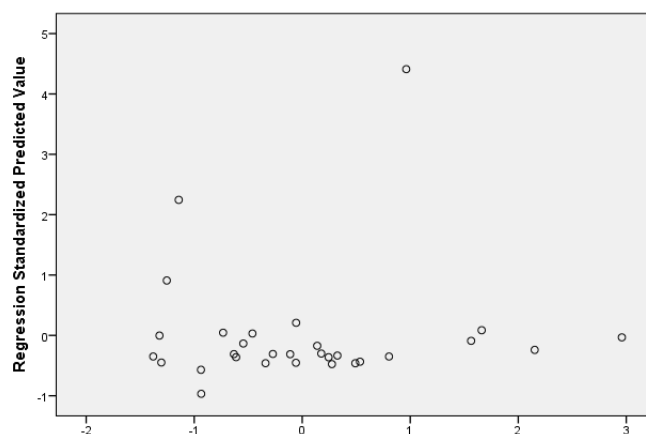
Menurut Ghazali (2014) untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari Variance Inflation Factor (VIF). Nilai Variance Inflation Factor (VIF) adalah nilai untuk pengujian multikolinearitas yang dihasilkan melalui perhitungan yang dilakukan oleh program spss. Apabila nilai  $VIF > 10$  maka terjadi multikolinearitas. Sebaliknya apabila  $VIF < 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 7 berikut:

<b>Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas</b>			
<b>Model</b>		<b>Collinearity Statistics</b>	
		<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
1	(Constant)		
	x1	1,000	1,000
	x2	1,000	1,000

Dari tabel 7 dapat disimpulkan bahwa semua variabel telah lolos dari uji multikolinearitas dikarenakan nilai VIF lebih kecil dari 10.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji terjadi atau tidaknya ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Terjadi heteroskedastisitas berarti data mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar). Berikut ini disajikan grafik scatterplots untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas:



**Gambar 3.** Grafik Scatterplots

Dari grafik scatterplots terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi

heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

## Metode Analisa

### Analisa Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah pengaruh secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berpengaruh positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan dari pengolahan data diadopsi dari tabel coefficients yang disajikan pada tabel 8 berikut ini.

<b>Tabel 8. Coefficients</b>			
<b>Model</b>		<b>Unstandardized Coefficients</b>	
		<b>B</b>	<b>Std. Error</b>
1	(Constant)	2,919	,435
	x1	,012	,004
	x2	,031	,070

Menurut Ghazali (2014) untuk menarik persamaan regresi dari tabel Coefficients dapat dilihat dari nilai B. Dari tabel di atas dapat ditarik persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = 2,919 + 0,012 X_1 + 0,031 X_2$$

1. Nilai konstanta sebesar 2,919 hal ini menunjukkan bahwa jika tidak ada variabel Keputusan Investasi (X1) dan Keputusan Pendanaan (X2) maka nilai Nilai Perusahaan adalah sebesar 2,919 satuan.
2. Nilai koefisien regresi variabel Keputusan Investasi sebesar 0,012, berarti bahwa jika terjadi peningkatan variabel Keputusan Investasi sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI akan meningkat sebesar 0,012 satuan. Koefisien bernilai positif artinya antara variabel Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan berpengaruh positif. Kenaikan variabel Keputusan Investasi berakibat peningkatan pada variabel Nilai Perusahaan.
3. Nilai koefisien regresi variabel Keputusan Pendanaan sebesar 0,031, berarti bahwa jika terjadi peningkatan variabel Keputusan Pendanaan sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI akan meningkat sebesar 0,031 satuan. Koefisien bernilai positif artinya antara variabel Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan berpengaruh positif. Kenaikan variabel Keputusan Pendanaan berakibat kenaikan pada variabel Nilai Perusahaan.

### Analisa Determinasi

Analisa koefisien determinasi dalam regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen yang terdiri dari Keputusan Investasi(X1) dan Keputusan Pendanaan (X2) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

<b>Tabel 9. Koefisien Determinasi</b>			
<b>Model</b>	<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
1	,527a	,278	,224

Menurut Ghazali (2014) untuk melihat koefisien determinasi dilihat dari angka Adjusted R Square. Berdasarkan tabel diatas diperoleh angka Adjusted R Square sebesar

0,224 atau 22,4%, hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan variabel independen Keputusan Investasi (X1) dan Keputusan Pendanaan (X2) terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,224 atau 22,4%. Sedangkan sisanya sebesar 77,6% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

## Pengujian Hipotesis

### Uji t

Uji t digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan secara individual dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji t dari penelitian ini dapat disajikan pada tabel 10. berikut ini.

**Tabel 10. Hasil Uji t**

	<b>Model</b>	<b>t</b>	<b>Sig.</b>
1	(Constant)	6,718	,000
	X1	3,182	,004
	X2	,441	,662

Menurut Ghazali (2014) dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan t tabel pada signifikansi 0,05 uji dua arah dengan derajat kebebasan  $df\ n-k-1 = 30-2-1=27$  (n adalah jumlah responden dan k adalah jumlah variabel bebas) dengan nilai t tabel sebesar 2,051 (lihat lampiran tabel t). Hasil uji t dapat dilihat pada output SPSS dari tabel 10. di atas diketahui sebagai berikut:

1. Nilai t hitung dari variabel Keputusan Investasi adalah sebesar 3,182 yang nilainya lebih besar dari nilai t tabel sebesar 2,051. Sehingga  $t\ hitung > t\ tabel$  dan nilai probabilitas (probability value) perhitungan yang diperoleh adalah sebesar  $0,004 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi secara individual berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Nilai t hitung dari variabel Keputusan Pendanaan adalah sebesar 0,441 yang nilainya lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,051 Sehingga  $t\ hitung < t\ tabel$  dan nilai probabilitas (probability value) perhitungan yang diperoleh adalah sebesar  $0,662 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Keputusan Pendanaan secara individual tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### Uji F

Uji F dilakukan dengan melihat nilai F hitung dan nilai sig. Tabel ANOVA dari output SPSS. Hasil pengujian disajikan pada tabel 11

**Tabel 11. ANOVA**

	<b>Model</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
1	Regression	5,191	,012b

Dari tabel tersebut diketahui nilai F hitung 5,191 yang lebih besar dari nilai F tabel sebesar 4,17 ( $df = 30$ , pada lampiran tabel F) dan nilai sig yang dihasilkan dari perhitungan adalah 0,012 yang lebih kecil dari  $\alpha$  yang digunakan sebesar 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan variabel Keputusan Investasi (X1) dan Keputusan Pendanaan (X2) secara simultan / bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## Pembahasan

### Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI,

hasil ini terlihat dari nilai regresi sebesar 0,012 dan hasil uji t dengan t hitung sebesar 3,182 lebih besar dari t tabel sebesar 2,051 dan nilai signifikan sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05.

Berpengaruhnya keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dikarenakan jika perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi ini akan tercermin pada meningkatnya harga saham. Dengan kata lain, keputusan investasi harus dinilai dalam hubungannya dengan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang sama atau lebih besar dari yang disyaratkan oleh pemilik modal. Pengertian nilai di sini adalah nilai intrinsik investasi yang tidak lain adalah sebesar nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan atas investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gany Ibrahim Fenandar (2012), Yulia Efni (2012), Johan Ruth Prapaska (2012), Putri Prihatin Ningsih (2012), Arie Afzal (2012), Leli Amnah Rakhimsyah (2013), Ade Winda Septia (2015) dan Reineka Chairun Nisa (2017) dimana keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, hasil ini terlihat dari nilai regresi sebesar 0,031 dan hasil uji t dengan t hitung sebesar 0,441 lebih kecil dari t tabel sebesar 2,051 dan nilai signifikan sebesar 0,662 lebih besar dari 0,05.

Tidak berpengaruhnya keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dikarenakan pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan tingkat biaya utang yang konstan pula. Karena biaya modal sendiri dan tingkat bunga utang konstan maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang akan semakin kecil, karena biaya utang lebih rendah daripada biaya modal sendiri. Oleh karena itu jika biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar, nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gany Ibrahim Fenandar (2012), Putri Prihatin Ningsih (2012), Leli Amnah Rakhimsyah (2013), Ade Winda Septia (2015) dan Reineka Chairun Nisa (2017) dimana keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulia Efni (2012) dan Arie Afzal (2012) dimana keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji F diketahui Keputusan Investasi (X1) dan Keputusan Pendanaan (X2) secara simultan / bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI hasil ini terlihat dari nilai F hitung sebesar 5,191 lebih besar dari F hitung sebesar 4,17 dan nilai signifikan sebesar 0,012 lebih kecil dari 0,05.

Berpengaruhnya keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan dikarenakan manajer keuangan harus dapat menterjemahkan tujuan strategis ke dalam tujuan jangka pendek. Mereka dituntut fleksibilitasnya dalam menangkap dan mengantisipasi perubahan di masa datang untuk secara dini melakukan penyesuaian dan mengambil keputusan secara cepat dan akurat. Manajer keuangan harus mampu mengambil keputusan secara efektif dan efisien. Efektif dalam keputusan investasi akan tercermin dalam

pencapaian tingkat keuntungan yang optimal. Efisien dalam pembiayaan investasi akan tercermin dalam perolehan dana dengan biaya minimum. Keputusan tersebut secara simultan akan turut menyumbang pencapaian tujuan perusahaan dan peningkatan pertumbuhan ekonomi nasional.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gany Ibrahim Fenandar (2012), Arie Afzal (2012), Leli Amnah Rakhimsyah (2013), Ade Winda Septia (2015) dan Reineka Chairun Nisa (2017) dimana keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

1. Berdasarkan uji t diketahui variabel Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena nilai t hitung 3,182 lebih besar dari t tabel 2,051 dan nilai sig 0,004 lebih kecil dari probabilitas 0,05.
2. Berdasarkan uji t diketahui variabel Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena nilai t hitung 0,441 lebih besar dari t tabel 2,051 dan nilai sig 0,662 lebih kecil dari probabilitas 0,05.
3. Berdasarkan uji F diketahui variabel Keputusan Investasi (X1) dan Keputusan Pendanaan (X2) berpengaruh secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan (Y) karena nilai F hitung 5,191 lebih besar dari F tabel 4,17 dan nilai sig 0,012 lebih kecil dari probabilitas 0,05.

### Saran

1. Bagi perusahaan. Dari hasil penelitian diketahui Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga diharapkan kepada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat menyeimbangkan kepemilikan perusahaan baik Keputusan Investasi maupun Keputusan Pendanaan agar mampu meningkatkan kualitas Nilai Perusahaan.
2. Bagi Akademisi. Bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah variabel yang digunakan dan jumlah perusahaan yang akan dijadikan objek penelitian.

## DAFTAR REFERENSI

- Agussalim Manguluang, 2015. Statistik Lanjutan, Ekasakti Press, Padang
- Arikunto, S. 2012. Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek. Jakarta: Rineka Cipta
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 1. (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 2. (Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto). Jakarta : Salemba Empat.
- David Sukardi Kodrat dan Christian Herdinata, 2012, Manajemen Keuangan, Yogyakarta : Graha Ilmu
- Ghozali, Imam. 2014. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 2012. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapannya (Keputusan Jangka Panjang), BPFE : Yogyakarta.
- Moeljadi, 2014, Manajemen Keuangan, Malang : Bayu Media Publishing
- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Penerbit Ekonisia: Yogyakarta
- Ade Winda Septia, 2015, Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan

- Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
- Arie Afzal, 2012, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan
- Gany Ibrahim Fenandar, 2012, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan
- Johan Ruth Prapaska, 2012, Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2009-2010.
- Leli Amnah Rakhimsyah, 2013, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan
- Ni Luh Putu Rassri Gayatri, 2014, Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan
- Permanasari, W.I. 2012. Pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan.
- Putri Prihatin Ningsih, 2012, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)
- Rahayu, S. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi.
- Reineka Chairun Nisa, 2017, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan
- Sartini, Luh Putu Novita dan Ida Bagus Anom Purbawangsa. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI.
- Susanti, 2013, Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening
- Wijaya, L.R.H., Bandi, dan A. Wibawa. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Makalah, disajikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- Yulia Efni, 2012, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)