

Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Daulat Freddy
STIE Tri Bhakti
Daulat.freddy@stietribhakti.ac.id

ABSTRAK

Tujuan perusahaan secara substansial ada tiga (3), namun hanya berbeda pada penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lain.

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh keputusan pendanaan, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan *food and beverages* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai dengan 2016, dengan menggunakan regresi berganda untuk mengetahui keputusan pendanaan, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Untuk keputusan Pendanaan dilakukan dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER)

Kata kunci : Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The objectives of the company are substantially three (3), but differ only in the emphasis to be achieved by each company is different from one another. This study was conducted to examine the effect of funding decisions, profitability, and investment decisions on firm value. The sample used in this study is 15 food and beverage companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012 to 2016, using multiple regression to determine funding decisions, profitability, and investment decisions on company value. Funding decisions are made using Debt to Equity Ratio (DER)

Keywords: Funding Decisions, Profitability, Investment Decisions, Company Value

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Konflik agensi terbagi menjadi dua bentuk, yaitu : (1) konflik agensi antara pemegang saham dan manajer. Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham di antaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan, (2) konflik agensi antara pemegang saham dan kreditor, konflik ini muncul saat pemegang saham melalui manajer mengambil proyek yang risikonya lebih besar dari yang diperkirakan kreditor. Begitu halnya dengan perusahaan manufaktur, bahwa kebijakan hutang sering menimbulkan konflik antara manajer dengan pemegang saham di antaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan. Akan tetapi pihak manajemen masih mengandalkan hutangnya dari total aktiva yang dimiliki dalam melakukan operasionalnya.

Keputusan Pendanaan Menurut Brigham dan Houston (2001), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional diwakili oleh dua teori yaitu *Trade off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Pandangan kedua dikemukakan Modigliani dan Miller (1958) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Masulis (1980) menemukan bahwa harga saham perusahaan naik apabila diumumkan akan diterbitkan pinjaman yang digunakan untuk membeli kembali saham perusahaan tersebut.

Dari informasi-informasi yang terkait diatas, maka penulis melakukan dan mencoba membuat kebutuhan ruang lingkup dari penelitian ini, yaitu :

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan industri manufaktur sektor makanan dan minuman.
2. Meneliti laporan keuangan selama kurun waktu 5 tahun dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.
3. Faktor-faktor yang diteliti adalah Keputusan Pendanaan yang dilihat dari DER, Keputusan Investasi yang dilihat dari PER, dan *Profitabilitas* yang dilihat dari ROA.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pembatasan masalah maka penulis merumuskan masalah yang dibahas sebagai berikut :

1. Apakah secara simultan Keputusan Pendanaan, *Keputusan Investasi dan Profitabilitas* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016?
2. Apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016?
3. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016?
4. Apakah *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016?

TINJAUAN PUSTAKA

A. Agency Theory

Agency theory mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai *principle* diasumsikan hanya tertarik pada hasil keuangan berupa pembagian dividen yang bertambah. Sedangkan manajer sebagai *agent* diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan yang tinggi dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer terletak pada maksimisasi manfaat pemegang saham dengan kendala manfaat dan insentif yang akan diterima manajer. Adanya perbedaan kepentingan inilah yang memicu konflik antara pemilik dan manajer (Sudiyatno dan Puspitasari 2010).

B. Trade Off Theory

Trade-off theory (Myers 1984) dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010), memprediksi bahwa dalam mencari hubungan antara *capital structure* dengan nilai perusahaan terdapat satu tingkat *leverage (debt ratio)* yang optimal. Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan sampai batas *leverage* tertentu (optimal), dan sesudahnya penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaan, karena penggunaan utang setelah *leverage* optimal akan menimbulkan biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) yang lebih besar.

Berdasarkan *trade off theory*, tingkat *leverage* dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Sesuai dengan *trade off theory*, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi cenderung untuk membiayai investasinya dengan mengeluarkan saham, karena harga sahamnya relatif tinggi.

C. Signaling Theory

Menurut Jogiyanto Hartono (2012), *Signaling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan

bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Penelitian Terdahulu

1. Keputusan Pendanaan dengan Nilai Perusahaan

Menurut hasil penelitian Wijaya *et al.*(2010) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tersebut adalah menggunakan pendanaan melalui ekuitas yang lebih banyak daripada menggunakan pendanaan melalui hutang.

Apabila pendanaan didanai melalui hutang, peningkatan tersebut terjadi akibat dari efek *tax deductible*. Artinya, perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Hasil penelitian Haruman (2007), variabel hutang memiliki estimasi yang negatif, menunjukkan peningkatan hutang. Menurut Haruman (2007) hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang sangat berisiko. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan menggunakan hutangnya dengan baik, maka perusahaan tersebut akan lebih maju dibandingkan dengan yang tidak memiliki hutang. Namun sebaliknya, apabila perusahaan tidak dapat memanfaatkan hutangnya tersebut, maka risiko perusahaan akan semakin tinggi dan akan mempengaruhi performa perusahaan.

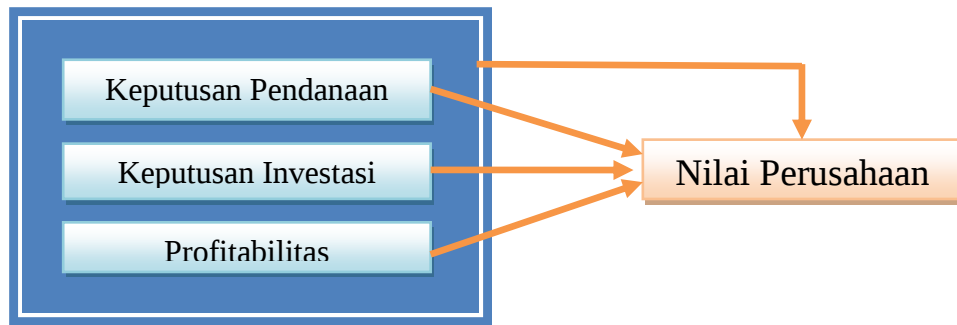
2. Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasser dan Firlano (2006) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sofyaningsih dan Hardingsih (2011) melakukan penelitian pengaruh kinerja perusahaan yang dinilai dengan profitabilitas menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi, mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga mampu menjaga ekuitas tetap positif atau bahkan meningkat seiring dengan peningkatan laba ditahan.

3. Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan

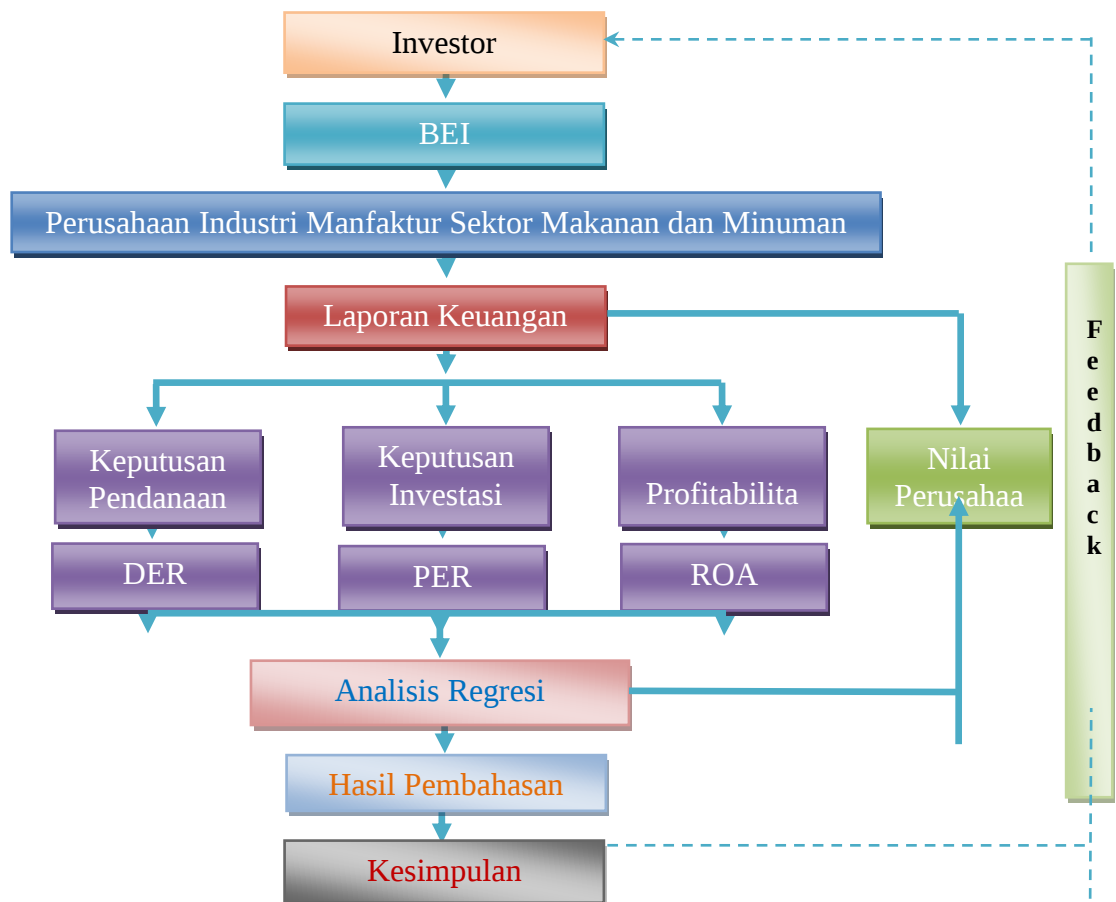
Menurut hasil penelitian Wijaya *et al.*(2010) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung pendapat yang dikemukakan Hasnawati (2005) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Murtini (2008) juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi. Penelitian Ningrum (2006) dalam Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menguji pengaruh investasi, keputusan dan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

D. Kerangka Teoritis



Gambar 2.1 Kerangka Teoritis

E. Kerangka Pikir Penelitian



Gambar 2.2 Kerangka Pikir Penelitian

F. Hipotesis

Sebagai jawaban sementara atas masalah yang diteliti maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

Ha0 : Diduga variabel Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan *Profitabilitas* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Ha1: Diduga variabel Keputusan Pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Ha2 : Diduga variabel Keputusan Investasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Ha3 : Diduga variabel *Profitabilitas* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

METODE PENELITIAN

A. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat dan penelitian dilakukan di Pusat Refrensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia, tepatnya di Building Stock Exchanges Tower 2, Jl. Jendral Sudirman kav 52-53 Jakarta Selatan.
2. Waktu Pengumpulan data penelitian dilakukan pada bulan Juli 2017 sampai dengan selesainya penelitian ini.

B. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis data

Data yang digunakan dalam penelitian inia dalah data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya, Sedangkan jenis data yang digunakan adalah sebagai berikut :

a. Data Kualitatif

Data kualitatif adalah data yang berbentuk kata, kalimat, skema dan gambar. Data kualitatif berasal dari perusahaan, seperti :struktur perusahaan, sejarah perusahaan, dan sebagainya.

b. Data Kuantitatif

Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan. Data kuantitatif terdiri dari laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, dan catatan laporan keuangan.

2. Sumber Data

Sumber data yang diperoleh adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang berhubungan dengan laporan keuangan perusahaan (*Annual report*) perusahaan industry manufaktur sector makanan dan minuman *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan 2016 juga di www.idx.co.id dan sumber yang lainnya.

C. Populasi dan Perolehan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan kategori industri manufaktur. Sedangkan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pemilihan sampel yang mempunyai tujuan atau target tertentu dalam memilih sampel secara tidak acak.

1. Perusahaan mengeluarkan laporan keuangan tahunan yang berakhir tanggal 31 Desember mulai tahun 2012 sampai dengan 31 Desember 2016.
2. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk kategori industri manufaktur sektor makanan dan minuman.
3. Perusahaan memiliki laporan keuangan yang lengkap.
4. Perusahaan yang diteliti tidak mengalami kerugian dalam kurun waktu 2012 sampai dengan 2016.

D. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi berganda (*multivel regression*) untuk menguji variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Tahap-tahap analisis datanya adalah sebagai berikut :

1. Mengumpulkan data-data laporan keuangan perusahaan tahun 2012-2016.
2. Menghitung rasio keuangan yang terdiri dari:
 - a. *Price Book Value* (PBV)
 - b. *Debt to Equity Ratio* (DER)
 - c. *Porfitabilitas* dengan menggunakan *Retun On Asset* (ROA)
 - d. Keputusan Investasi dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER)
3. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terkait (Y) dan variabel bebas (X) keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas adalah dengan melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal dan *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

4. Estimasi Model atau Koefisien Determinasi (R^2)

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda untuk mengukur hubungan dua variabel atau lebih juga untuk menunjukkan pengaruh antara variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*). Adapun model regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = a + B_1 X_1 + B_2 X_2 + B_3 X_3 + \epsilon$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan
a = Konstanta
 $B_1 B_2 B_3 B_4$ = Koefisien regresi
 X_1 = Keputusan Pendanaan
 X_2 = Keputusan Investasi
 X_3 = Profitabilitas
 ϵ = Error

Analisis dan Pembahasan

1. Deskriptif Data

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan deskriptif ini dapat diketahui jumlah sampel dan tingkat penyebaran data dari masing-masing sampel. Berikut gambaran karakteristik sampel yang digunakan :

Tabel 5.1 Descriptive Statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	60	,69	60,04	6,4248	10,18072
DER	60	,20	8,44	1,0593	1,11167
PER	60	2,93	47,20	19,5663	9,15382
ROA	60	2,81	43,22	13,4312	10,48819
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Output SPSS

a. Uji Multikolinearitas

Tabel 5.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	,723	1,384
	PER	,987	1,013
	ROA	,730	1,369

a. Dependent Variable: PBV

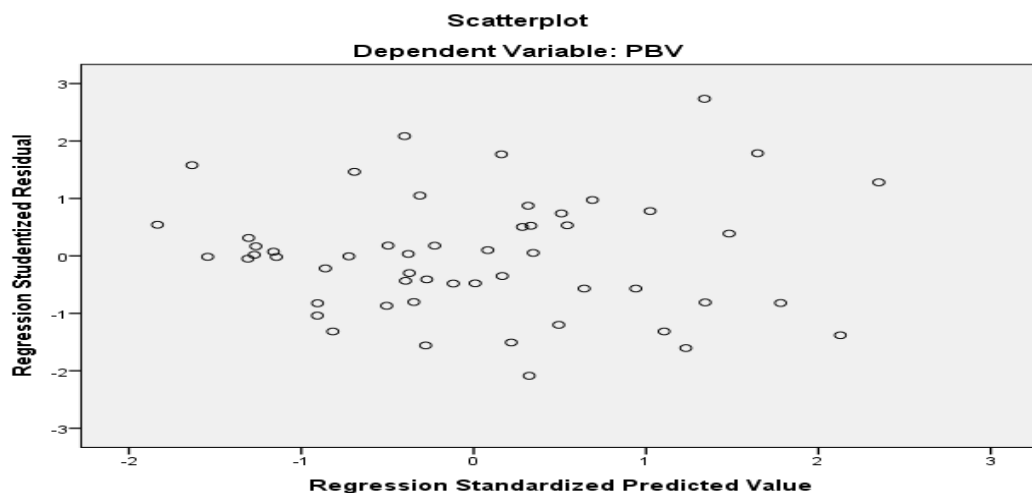
Hasil Output SPSS

- 1) Untuk variabel Keputusan Pendanaan tidak terdapat multikolinearitas, karna mempunyai nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 yaitu 1.384 dan nilai *Tolerance* lebih besar dari 0.1 yaitu sebesar 0.723 maka variabel tersebut dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas.

- 2) Untuk variabel Keputusan Investasi tidak terdapat multikolinearitas, karna mempunyai nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 yaitu 1.013 dan nilai *Tolerance* lebih besar dari 0.1 yaitu sebesar 0.987 maka variabel tersebut dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas.
- 3) Untuk variabel Profitabilitas tidak terdapat multikolinearitas, karna mempunyai nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 yaitu 1.369 dan nilai *Tolerance* lebih besar dari 0.1 yaitu sebesar 0.730 maka variabel tersebut dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil di output spss terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas (gelombang, melebar kemudian menyempit). Dan tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk analisis berikutnya, Jadi, kesimpulannya adalah tidak terdapat heteroskedastisitas pada model ini.



Hasil Output SPSS

Gambar 5.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

c. Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk memberikan jawaban atas perumusan masalah dalam penelitian yaitu sebagai berikut :

1. Uji t (Parsial)

Hipotesis :

Ha1 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Ha2 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Ha3 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Uji t (parsial) dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan apakah variabel independen yaitu Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan *Profitabilitas* mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak secara parsial terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

Tabel 5.4 Hasil Uji t

	t	Sig
Constant	-4.582	0.000
DER	3.168	0.003
PER	8.010	0.000
ROA	9.376	0.000

Sumber : Output SPSS

a. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis :

Ha1 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Pada tabel 5.4 berdasarkan nilai signifikan untuk hasil pengujian hipotesis penelitian 1 menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan memiliki tingkat signifikan sebesar 0.003 karena lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05 maka kesimpulan Ha1 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Keputusan Pendanaan dengan Nilai Perusahaan.

Dari hasil diatas konsisten dengan hasil peneliti sebelumnya yaitu Wijaya *et al.*(2010), Wahyudi dan Pawestri (2006), Hasnawati (2005), Haruman (2007), dan Murtini (2008) yang menyatakan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

b. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis :

Ha2 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Pada tabel 5.4 berdasarkan nilai signifikan untuk hasil pengujian hipotesis penelitian 2 menunjukkan bahwa Keputusan Investasi memiliki tingkat signifikan sebesar 0.000 karena lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05 maka kesimpulan Ha1 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan.

Keputusan Investasi ialah proses perencanaan dan pengembalian berbagai bentuk investasi yang jangka waktu pengembalian modalnya lebih dari satu tahun. Keputusan investasi ini pada perusahaan sangat berpengaruh dikarenakan jika perusahaan salah melakukan investasi maka hasil dari

investasi ini tidak dapat dinikmati. Keputusan investasi yang baik merupakan suatu hal yang baik juga karena bagi pihak perusahaan ataupun investor melihat perusahaan yang melakukan investasi dengan baik ini mempunyai arti bahwa perusahaan akan terus berkembang dengan baik akibat dari investasi-investasi yang dimilikinya. Dari keputusan investasi yang baik ini memberikan suatu sinyal yang baik untuk pasar modal dan investor, sehingga para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Akibat dari permintaan yang naik maka harga saham juga akan naik sehingga meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Hasil Penelitian ini konsisten dengan peneliti-peneliti sebelumnya yaitu : Wijaya *et al.*(2010), Hasnawati (2005), Murtini (2008), Haruman (2007).

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis :

Ha3 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Pada tabel 5.4 berdasarkan nilai signifikan untuk hasil pengujian hipotesis penelitian 3 menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki tingkat signifikan sebesar 0.000 karena lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05 maka kesimpulan Ha3 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan *Signaling theory* yang menyatakan bahwa kabar baik dari perusahaan akan berpengaruh baik terhadap permintaan, *Profitabilitas* yang dihasilkan akan berpengaruh terhadap Harga Saham karena semakin tinggi *Profitabilitas* maka permintaan terhadap saham akan meningkat dan akan meningkatkan Nilai Perusahaan.

Profitabilitas ialah tingkat keuntungan yang dapat diraih oleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. *Profitabilitas* yang tinggi pada perusahaan mempunyai arti bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi akibat operasionalnya. Hal ini memberikan hal yang positif terhadap pasar modal dan investor karena *profitabilitas* yang dihasilkan tinggi ini memberikan kabar baik untuk pasar modal dan investor. Dari kabar baik yang dihasilkan ini maka secara tidak langsung akan meningkatkan permintaan akan saham perusahaan yang berdampak pada naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan akan naik juga.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007), Nasser dan Firlano (2006), Sofyaningsih dan Hardingsih (2011).

2. Uji F (Simultan)

Hipotesis :

Ha1 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Tabel 5.5 Hasil Uji F (simultan)		
Model	F	Sig.
1 Regression	52.327	.000 ^a

Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 5.5 di atas, maka hasil uji F menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0.000 karena nilai signifikan lebih kecil dari 0.05, kesimpulannya Ha2 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Hasil uji koefisien determinasi disajikan pada tabel di bawah ini

Tabel 5.6 Koefisien determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.873 ^a	.762	.748	1,17415	1,569

a. Predictors: (Constant), ROA, PER, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 5.6 di atas, menunjukkan bahwa R square sebesar 0.762 artinya 76.2% variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan *Profitabilitas*. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang digunakan diluar variabel yang digunakan.

b. Model Regresi Berganda

Estimasi model dilakukan untuk meramal suatu variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan berdasarkan variabel independen yaitu Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan *Profitabilitas* dalam suatu persamaan regresi berganda. Berdasarkan tabel 5.4 di atas, maka persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$NP = - 33.56 + 1.172KP + 0.192 KI + 2.46 P$$

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan. Dari penelitian ini bisa disimpulkan bahwa:

1. Variabel Keputusan Pendanaan yang di proyeksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang negatif sesuai dengan

Trade Off Theory, Semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan semakin tinggi resiko yang akan ditanggung oleh perusahaan. Dan dari hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini tidak konsisten dengan hasil peneliti sebelumnya yaitu Wijaya *et al.* (2010), Wahyudi dan Pawestari (2006), Hasnawati (2005), Haruman (2007), dan Murtini (2008) yang menyatakan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Keputusan Investasi yang diproyeksikan dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) mempunyai pengaruh yang positif sesuai dengan *Signaling Theory*, investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan tepat merupakan hal baik dan memberikan kabar baik untuk pasar modal dan investor. Dan hasil penelitian menunjukkan bahwa signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan peneliti-peneliti sebelumnya yaitu : Wijaya *et al.* (2010), Hasnawati (2005), Murtini (2008), Haruman (2007)
3. Profitabilitas yang diproyeksikan dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh yang positif sesuai dengan *Signaling Theory*, profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik bagi pasar modal dan investor. Dan hasil penelitian menunjukkan bahwa signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007), Nasser dan Firlano (2006), Sofyaningsih dan Hardingsih (2011).
4. Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan.

Saran

Berdasarkan uraian analisis dan pembahasan sebelumnya maka penulis menyampaikan beberapa saran yang bermanfaat sebagai berikut :

1. Untuk *Profitabilitas* yang diproyeksikan dengan ROE menunjukkan hasil yang signifikan, maka diharapkan perusahaan tetap mempertahankan *profitabilitas* seperti 5 tahun kebelakang ini supaya tetap memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk Keputusan Investasi yang diproyeksikan dengan PER menunjukkan hasil yang signifikan, maka diharapkan supaya perusahaan melakukan investasi yang baik agar pasar tetap meresponnya sebagai suatu sinyal yang baik serta mempengaruhi permintaan dan menaikkan harga saham sehingga nilai perusahaan ikut naik.
3. Untuk *Profitabilitas* yang diproyeksikan dengan ROA menunjukkan hasil yang signifikan, maka diharapkan perusahaan tetap mempertahankan *profitabilitas* seperti 5 tahun kebelakang ini supaya tetap memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F.dan Gapenski, LouisC. 1996. "Intermediate finance management" (5th ed.). Harbor Drive: The Dryden Press.
- Brigham E.F. dan Weston J.Fred. 1997. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Sembilan Jilid 1, Jakarta; Erlangga.
- _____, 1997. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Sembilan. Jilid 2 Jakarta. Erlangga.
- Copelan, T.E dan Weston, J. Fred. 1999. Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan. Jilid 1. Jakarta; Erlangga.
- Darminto. 2010. Pengaruh faktor eksternal dan berbagai keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Manajemen*, Vol. 8, No. 1, Febuari 2010.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Semarang; Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. Twelfth Edition. Prentice Hall.
- Harjito, A., dan Martono.,2005. "Manajemen Keuangan". Yogyakarta. Hasnawati, Sri. 2005. Dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Auditing Indonesia*, vol. 9, no. 2, hlm: 117 – 126.
- Hartono, Jogiyanto.2012. Teori portofolio dan analisis investasi. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Halim, Abdul. 2009. Manajemen Keuangan Bisnis. Bogor ; Ghalia Indonesia.
- Haruman, Tendi. 2009. Pengaruh keputusan keuangan dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. The 1st PPM National Conference on Management Research "Manajemen di Era Globalisasi", 7 November 2009, Sekolah Tinggi Manajemen PPM.
- Hasnawati, Sri. 2005. "Implikasi keputusan investasi,pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan publik di BEJ" *Usahawan*, No. 09 TH XXXIV, pp. 33-42.
- Hasnawati, Sri., 2005. "Dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 9 No. 2, pp 117-126
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma. Wardani. 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13, No.1, hlm 173-183.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis: Edisi Pertama*. Yogyakarta; BPFE-Yogyakarta.
- Murtini, Umi. 2008. Pengaruh kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No. 1, hlm 32-47.
- Nasser, Etty M dan Fielyandi Firlano. 2006. Pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, profitabilitas dan hutang sebagai variabel *intervening*

- terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi STEI No.2/Th XV/33*, Mei-Agustus 2006.
- Purnamasari, Linda, Sri Lestari Kurniawati dan Melliza Silvi. 2009. Interpendensi antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No. 1, hlm 106-119.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods for Business*. Edisi Keempat. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta; BPFE-Yogyakarta.
- Sjahrial, Dermawan. 2008. *Manajemen Keuangan*: Edisi Kedua. Jakarta; Mitra Wacana Media.
- Sofyaningsih, Sri, dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. 1, hlm 68-87.
- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 9, No. 2, hlm 149-163.
- Sudiyatno, Bambang dan Elen Puspitasari. 2010. Pengaruh kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 2, No. 1, hlm 1-22.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2009. Pengaruh struktur kepemilikan saham, *leverage*, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, Hlm 41-48.
- Susanti, Rika. 2010. Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan: dengan keputusan keuangan sebagai variabel *intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi*, IX, Padang.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo, Bandi dan Anas Wibawa. 2010. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*, XIII, Purwokerto.