

**PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN
INVESTASI DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2014)**

Basuki¹

**Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah
Tangerang*

**mr.basuki.tng@gmail.com¹*

Siti Yulianah²

**Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah
Tangerang*

**mr.basuki.tng @gmail.com²*

ABSTRAK

Mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* berjumlah 12 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan keputusan pendanaan, keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar $16,466 > 2,86$. Secara parsial keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar $-0,328 < 2,026$, keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar $-1,057 < 2,026$ dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar $6,456 > 2,026$.

Kata Kunci : Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

I. PENDAHULUAN

Penelitian ini tentang nilai perusahaan dimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan profitabilitas. Nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya kemampuan perusahaan membayar dividen. Meningkatnya *price earning ratio*, maka akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Bhekti, 2013). Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang makin besar maka nilai saham akan ikut meningkat sebaliknya apabila perusahaan mengalami kerugian maka nilai saham perusahaan akan jatuh. Naik turunnya nilai saham merupakan ukuran keberhasilan perusahaan (Kasmir, 2010).

Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva yang akan dikelola oleh perusahaan, keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang. Berdasarkan Husnan (2000) dalam Yulia Efni (2012) tujuan keputusan investasi perusahaan adalah memaksimalkan *Net Present Value* (NPV) karena NPV yang positif akan meningkatkan kekayaan riil. Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Ummi, dkk. 2012).

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan juga dilakukan oleh Leli dan

Barbara (2011), Oktaviana (2013), Mokhamat dan Denica (2010) yang menyatakan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya Bhekti (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ummi, dkk (2012), Ayu dan Ary (2013) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Tujuan didirikannya perusahaan adalah mencapai keuntungan maksimal atau laba (*profit*) yang sebesar-sebesarnya serta memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan dalam memperoleh laba yang maksimal dimaksudkan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan serta untuk kemakmuran atau kesejahteraan para pemilik perusahaan, tetapi tujuan ini sering tidak sejalan dengan tujuan pihak manajemen sebagai pengendali operasional perusahaan. Hal ini menimbulkan konflik antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Konflik kepentingan tersebut biasa disebut dengan konflik agensi.

Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh positif secara simultan atau bersama-sama keputusan pendanaan, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

II. KAJIAN TEORITIS DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Kajian Teoritis

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen

merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Dalam teori agensi dijelaskan bahwa terdapat perbedaan perilaku antara pemegang saham (prinsipal) dan manajernya (agen). Dalam praktek sering kali antara manajer dengan pemegang saham terlibat konflik (*agency problem*), sehingga perlu di atasi secara profesional (Kasmir, 2010).

Agency problem dapat terjadi antara manajer dengan pemegang saham atau antara kreditur dengan pemegang saham. Konflik antara kreditur dengan pemegang saham dapat terjadi karena kreditur memiliki hak atas sebagian laba dan sebagian aset perusahaan terutama dalam hal kebangkrutan (D. Agus Sarjito dan Martono, 2012).

Signalling 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.

Signalling theory menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu

indikator nilai perusahaan. Menurut Dermawan (2013) Pengumuman suatu penawaran saham pada umumnya diterima sebagai “pertanda (*signal*)” bahwa prospek perusahaan yang terlihat oleh manajemennya tidak bagus. Sebaliknya, suatu penawaran hutang diterima sebagai suatu pertanda positif. Umami, Gatot dan Ria (2012), menyatakan jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005 dalam Leli dan Barbara, 2011). Kasmir (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dan diukur dari harga saham perusahaan yang bersangkutan dari waktu ke waktu.

Menurut Fama (1978) dalam Ayu dan Ari (2013) harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk atas penawaran dan permintaan investor mencerminkan nilai aset perusahaan yang sesungguhnya. Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan (Bhekti, 2013).

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan jumlah dana yang disediakan perusahaan, baik yang bersifat utang atau modal sendiri (Kasmir 2010). Sumber pendanaan

didalam perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut hutang (Leli dan Barbara, 2011). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio*.

Menurut Arifin dalam Mokhamat dan Denica (2010) investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan (nilai) konsumsi yang lebih besar di masa yang akan datang. Sebuah keputusan investasi dikatakan optimal jika pengaturan waktu konsumsi tersebut dapat memaksimalkan ekspektasi utilitas (*expected utility*). Sedangkan menurut Tandeilin dalam Mokhamat dan Denica (2010) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Secara umum investasi bisa dalam bentuk investasi nyata (*real assets*), misalnya tanah, emas, mesin, bangunan dan lain-lain, serta bisa pula investasi dalam aktiva keuangan (*financial assets*) seperti deposito maupun berupa pemberian surat-surat berharga berupa saham dan obligasi.

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu

faktor penentu perubahan nilai efek. Hal yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Ayu dan Ari, 2013). Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *Return on Equity*.

Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis penelitian ini, sebagai berikut:

1. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Yulia, dkk (2013) menemukan bahwa keputusan investasi dan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ayu dan Ary (2013) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ummi, dkk (2012) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa hutang merupakan pertanda positif dari perusahaan. Sehingga para investor mampu mengambil keputusan untuk berinvestasi dengan melihat sinyal-sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang di ajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Terdapat Pengaruh Positif Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Mokhamat dan Denica (2010) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dapat diartikan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar sebagai tanda atau *signal* positif dari perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang di ajukan adalah sebagai berikut:

H₂: Terdapat Pengaruh Positif Keputusan Pendanaan, Terhadap Nilai Perusahaan.

3. Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Oktaviana (2013), Hesti dan Abriyani (2013) mengemukakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan hasil peneleitian yang dilakukan oleh Leli dan Barbara (2011) yang mengemukakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dapat diartikan bahwa keputusan investasi memiliki salah satu aspek utama yaitu onvestasi modal. Pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan akan memberikan *signal* positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator

nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₃: Terdapat Pengaruh Positif Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

4. Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Ayu dan Ary (2013) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian Bhekti (2013), Ummi, dkk (2012) yang menemukan bahwa profitabilitas yang diukur melalui ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena dengan profit yang tinggi perusahaan akan mampu membayarkan dividen dan dapat memakmurkan pemegang saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₄: Terdapat Pengaruh Positif Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

III. METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang berasal dari data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan yang menekankan pada pengujian hipotesis yang didukung oleh teori dan fakta dengan menggunakan model regresi linier berganda yang terdapat dalam SPSS 21 yang digunakan untuk menguji pengaruh Keputusan

Pendanaan, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar akhir tahun karena, perusahaan dapat memberikan kesejahteraan atau kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Variabel independen merupakan variable yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variable dependen (Sugiyono, 2012). Variabel independen pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005 dalam Leli dan Barbara, 2011). Keputusan pendanaan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang diambil dari total hutang dibagi total ekuitas.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah kombinasi aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif (Myers, 1977 dalam Leli dan Barbara, 2011). Keputusan investasi diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Harga pasar per saham dalam penelitian ini menggunakan *closing price*

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menghitung kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Dalam penelitian ini diukur menggunakan

Return on Equity (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rasio ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa (Agus dan Martono, 2012).

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode dokumentasi. Data sekunder yang dibutuhkan yaitu informasi keuangan dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan dari tahun 2011-2014 yang termasuk dalam sampel dan sesuai dengan variabel yang diteliti.

Metode Analisis Data

Dalam suatu penelitian jenis data dan hipotesis sangat menentukan ketepatan dalam pemulihan alat uji. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan tahapan analisis data sebagai berikut:

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2012) uji normalitas dapat dilihat dalam normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal. Data dapat dikatakan normal jika data atau titik-titik tersebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Sugiyono, 2012)

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ dinilai dengan menggunakan uji durbin Watson (Ghozali, 2012). Dengan dasar pengambilan keputusan, sebagai berikut:

Tabel 1.

Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_1$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_1 \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_1 < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_1$
Tidak ada autokorelasi positif	Tdk ditolak	$d_u < d < (4 - d_u)$

atau <i>negative</i>		
-------------------------	--	--

Sumber : Ghozali, 2012

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang dipakai dalam penelitian terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Jika *variance* dari residual atau satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2012).

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjelaskan nilai minimum, maksimum, mean, dan deviasi standar dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai komisaris independen, komite audit dan kualitas audit terhadap penghindaran pajak pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.

Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel bebas terhadap satu variabel terikat (Ghozali, 2012). Analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan regresi berganda dengan tingkat signifikan 5 persen. Untuk menguji model tersebut maka digunakan

analisis regresi berganda dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana:

Y = tobin's q

α = konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = koefisien regresi berganda

X_1 = *debt to equity ratio* (DER)

X_2 = *price earning ratio* (PER)

X_3 = *return on equity* (ROE)

e = *error*

Uji Statistik F (F-test)

Uji statistik f digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2012). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 5%. Jika nilai $f < 0,05$ artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai $f > 0,05$ artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Statistik t (Uji t-test)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2012). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 5%. Jika nilai signifikan $t < 0,05$ artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai $t > 0,05$ artinya tidak terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2012).

Uji Adjusted R Square (R2)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang

terbaik dalam analisis regresi dalam hal ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi. Wibowo (2012) dalam Ta'dir (2014) menyatakan bahwa *Adjusted R²* digunakan untuk menilai koefisien determinasi jika model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki lebih dari dua variabel independen. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui presentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghazali (2012) menyatakan bahwa nilai *adjusted R²* mempunyai interval nol sampai satu (0 R^2 1). Nilai R^2 (mendekati 1) maka variabel-variabel independen dapat menjelaskan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan dengan Uji *One Sample Kolmogorov – Smirnov Test* yang dilakukan terhadap data residual model regresi. Hasil uji normalitas data yang diperoleh sebagai berikut:

Tabel 2.

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N ^a		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.57996687
Most Extreme	Absolute	.090
Differences	Positive	.090
	Negative	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		.622
Asymp. Sig. (2-tailed)		.834

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

dilihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,622 dan nilai dari *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,834 dimana nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen

sehingga penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai *Tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak dapat dilihat dari hasil uji multikolinearitas pada tabel berikut ini:

Tabel 3

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 DER	.971	1,030
PER	.878	1,139
ROE	.867	1,154

Berdasarkan hasil output SPSS koefisien *Tolerance* pada variabel lebih besar dari angka 0,10 dan VIF < 10. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Untuk menganalisis ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini dipakai uji *Durbin Watson*. Hasil uji autokorelasi setelah *outlier* dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4

Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,827

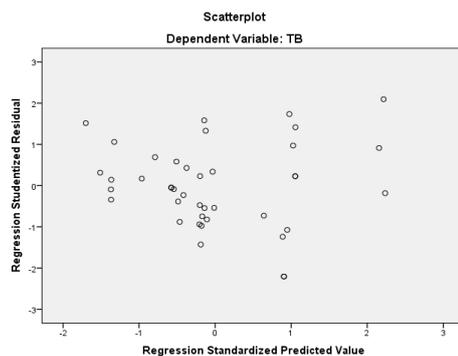
a. Predictors: (Constant), PER, DER, ROE

b. Dependent Variable: TB

Hasil output SPSS model summary setelah outlier besarnya nilai DW_{hitung} adalah 1,827. Nilai DW_{tabel} dengan $n=41$ dan $k=3$ didapat angka $d_L=1,3480$ dan $d_u=1,6603$. Nilai tersebut berada diantara nilai d_u tabel dan nilai $4 - d_u$ ($d_u < d < 4 - d_u$), hal ini mengindikasikan tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2012). Hasil pola grafik *scatterplot* ditunjukkan pada gambar dibawah ini:



Gambar 1
Scatterplot

Hasil dari grafik scatterplot menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y secara acak sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Statistik Deskriptif

Hasil dari masing-masing variabel akan ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
TB	48	.30	4.30	58.70	1.2229	.83239
DER	48	.20	7.40	53.20	1.1083	1.21442
PER	48	3.10	1250.00	2858.00	59.5417	196.18884
ROE	48	.00	.40	6.70	.1396	.10051
Valid N (listwise)	48					

Sumber: hasil output SPSS v.21

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai maksimum untuk keputusan pendanaan sebesar 7,40 diwakilkan oleh perusahaan JECC dan nilai minimumnya adalah 0,20 diwakilkan oleh perusahaan INDS sedangkan nilai mean sebesar 1,1083 dengan nilai standar deviasinya adalah 1,21442. Nilai maksimum untuk keputusan investasi sebesar 1250,00 diwakilkan oleh perusahaan STAR dan nilai minimumnya adalah 3,10 diwakilkan oleh perusahaan JECC sedangkan nilai mean sebesar 59,5417 dengan nilai standar deviasinya adalah 196,18884. Nilai maksimum untuk profitabilitas sebesar 0,40 diwakilkan oleh perusahaan SMSM dan nilai minimumnya adalah 0,00 diwakilkan oleh perusahaan STAR dan UNIT sedangkan nilai mean sebesar 0,1396 dengan nilai standar deviasinya adalah 0,10051. Nilai perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 4,30 diwakilkan oleh perusahaan SMSM dan nilai minimumnya adalah 0,30 diwakilkan oleh perusahaan UNIT sedangkan nilai mean sebesar 1,229 dengan nilai standar deviasinya adalah 0,83239.

Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan profitabilitas yang merupakan variabel independen terhadap nilai perusahaan yang

merupakan variabel dependen. Hasil pengujian dari analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 6
Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	,468	,157	
DER	-,149	,084	-,196
PER	,001	,001	,129
ROE	6,002	,881	,811

a. Dependent Variable: TB

Hasil regresi linear berganda dapat dimasukkan dalam persamaan menjadi:

$$TB = 0,468 - 0,149 DER + 0,001 PER + 6,002 ROE$$

Uji Statistik F

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 5% atau 0,05. Hasil uji signifikansi simultan (Uji F) tampak pada tabel dibawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
Regression	16,466	,000 ^b
Residual		
Total		

a. Dependent Variable: TB

b. Predictors: (Constant), PER, DER, ROE

Hasil uji ANOVA atau F test didapat nilai F_{hitung} sebesar 16,466 atau lebih besar dari nilai F_{tabel} sebesar 2,86 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan (DER), keputusan investasi

(PER) dan profitabilitas (ROE) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's q) sehingga **H₁ Diterima**.

Uji Statistik t

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 5% atau 0,05 dengan derajat kebebasan $df = n - k$ dengan n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen. Maka nilai dari df dalam penelitian ini sebesar 37 yaitu (41-4). Hasil uji parsial (Uji t) dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t

Model	t	Sig.
(Constant)	3,513	,001
DER	-,328	,745
PER	-1,057	,297
ROE	6,456	,000

a. Dependent Variable: TB

Pengujian pada hipotesis 2 (H_2) menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,745 atau lebih besar dari 0,05 ($0,745 > 0,05$) dan nilai t_{hitung} sebesar -0,328 atau ($-0,328 < 2,026$) yang artinya keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga **H₂ Ditolak**.

Pengujian pada hipotesis 3 (H_3) menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,297 atau lebih besar dari 0,05 ($0,297 > 0,05$) dan nilai t_{hitung} sebesar -1,057 atau ($-1,057 < 2,026$) yang artinya keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga **H₃ Ditolak**.

Pengujian pada hipotesis 4 (H_4) menunjukkan tingkat signifikansi

sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan nilai t_{hitung} sebesar 6,456 atau ($6,456 > 2,026$) yang artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga **H₄ Diterima**.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya nilai R² mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2012). Hasil uji koefisien determinasi (R²) tampak pada tabel dibawah ini:

Tabel 9
Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,756 ^a	,572	,537

Hasil uji koefisien determinasi diketahui nilai *adjusted* R² sebesar 0,537 atau 53,7%. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan pendanaan (DER), keputusan investasi (PER) dan profitabilitas (ROE) sebesar 53,7% dan sisanya 46,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

Intepretasi Hasil dan Pembahasan

Variabel keputusan pendanaan yang disajikan pada tabel 4.20 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,328 atau ($-0,328 < 2,026$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,745 lebih besar

dari 0,05 ($0,745 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan yang diukur menggunakan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (**Hipotesis 2 ditolak**).

Artinya tinggi rendahnya DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. Risiko tersebut berhubungan dengan risiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan. Sehingga risiko tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

Variabel keputusan investasi yang disajikan pada tabel 4.20 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -1,057 atau ($-1,057 < 2,026$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,297 lebih besar dari 0,05 atau ($0,297 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi yang diukur menggunakan PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (**Hipotesis 3 ditolak**).

Artinya naik turunnya PER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tingkat risiko investasi yang akan ditanggung dimasa yang akan datang sesuai dengan besaran invetsasi yang dilakukan sehingga mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan tersebut.

Variabel profitabilitas yang disajikan pada tabel 4.20 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 6,456 atau ($6,456 > 2,026$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROE berpengaruh positif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan (**Hipotesis 4 diterima**).

Artinya semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

V. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh signifikan positif keputusan pendanaan (DER), keputusan investasi (PER) dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F_{hitung} sebesar 16,466 atau ($16,466 > 2,86$) dan signifikansi sebesar 0,000 atau ($0,000 < 0,05$). Artinya naik turunnya suatu nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan profitabilitas perusahaan tersebut.
2. Tidak terdapat pengaruh signifikan keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t_{hitung} sebesar -0,328 atau ($-0,328 < 2,026$) dan signifikansi sebesar

0,745 atau ($0,745 > 0,05$). Artinya keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Tidak terdapat pengaruh signifikan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t_{hitung} sebesar -1,057 atau ($-1,057 < 2,026$) dan signifikansi sebesar 0,297 atau ($0,297 > 0,05$). Artinya tinggi rendahnya suatu nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh keputusan investasi.
4. Terdapat pengaruh signifikan positif profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t_{hitung} sebesar 6,456 atau ($6,456 > 2,026$) dan signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Artinya semakin tinggi nilai profit yang didapat suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Rekomendasi

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan bagi penulis. Serta bermanfaat bagi kehidupan penulis kedepannya.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai salah satu pertimbangan bagi manajer keuangan dalam mengambil keputusan pendanaan dan keputusan investasi guna tercapainya tujuan perusahaan dalam memperoleh laba (profit) yang sebesar-besarnya dalam

rangka memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas.

4. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi yang dapat memberikan informasi teoritis kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai penelitian ini serta menambah sumber pustaka yang telah ada.

5. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan diluar penelitian ini.
- b. Penelitian selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan menambah sektor lain dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Penelitian selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan memperbanyak jumlah sampel serta tahun pengamatan untuk mendapatkan hasil yang menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". Dalam E-Jurnal Akuntansi

Univesritas Udayana, Volume 4, No 2 Hal 358-372. Universitas Udayana.

Bhekhti Fitri Prasetyorini. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". Dalam Jurnal Ilmu Manajemen, Volume 1 No 1 Hal 183-196. Universitas Negeri Surabaya.

Dermawan Sjahrial. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan* Edisi 1. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Fahmi Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan* Edisi 2. Bandung: Alfabeta.

Ghozali Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Miltivariate dengan Program IBM SPSS 20* Edisi 6. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harjito Agus dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan* Edisi 2. Yogyakarta: Ekonisia.

Johan Ruth Prapaska dan Siti Mutmainah. 2012. "Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pnedaaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2009-2010". Dalam Diponegeoro *Journal Of Accounting*, Volume 1. No 1 Hal 1-12. Universitas Diponegoro.

Juan Ng Eng dan Wahyuni Ersa Tri. 2012. *Panduan Praktis Standar Akuntansi Keuangan Berbasis IFRS* Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.

Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan* Edisi 1. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan. 2011. "Pengaruh

- Keputusan Investasi, keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan”. Dalam *Jurnal Investasi*, Volume 7. No 1 Hal 31-45. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Mokhamat Ansori dan Denica H.N. 2010. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Dalam *Jurnal Analisis Manajemen*, Volume 4, No 2 Hal 153-175. Universitas Muria Kudus.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen* Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Oktaviana Tiara Sari. 2013. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Dalam *Management Analysis Journal*, Volume 2, No. 2 Hal 1-7. Universitas Negeri Semarang.
- Prihadi Toto. 2009. *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan 7 Analisis Rasio Keuangan* Edisi 1. Jakarta: PPM Manajemen
- Rahmawati. 2012. *Teori Akuntansi Keuangan* Edisi 1. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis* Edisi 16. Bandung: Alfabeta.
- Ta’dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerang. 2014. “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Terdaftar di BEI”. Dalam *Jurnal EMBA*, Volume 2, No 2 Hal 879-889. Universitas Sam Ratulangi Manado.
- Ummi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. “pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010”. Dalam *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Volume 3, No. 1 Hal 1-17. Universitas Negeri Jakarta.
- 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). Dalam *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Volume 10, No 1 Hal 128-141. Universitas Riau.