

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN  
PENDANAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
SEKTOR MANUFAKTUR BARANG KONSUMSI YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE  
2010-2013**

**Umi Mardiyati**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta  
e-mail : [umi.mardiyati@gmail.com](mailto:umi.mardiyati@gmail.com)

**Gatot Nazir Ahmad**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta  
e-mail : [gatot11510@yahoo.com](mailto:gatot11510@yahoo.com)

**Muhammad Abrar**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta  
e-mail : [Muhammadabrar23@ymail.com](mailto:Muhammadabrar23@ymail.com)

***ABSTRACT***

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Metode pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan. teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah *Explanatory Research*. Hasil penelitian ini adalah keputusan investasi yang diukur dengan *capital expenditure to book value of asset*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *PBV*, keputusan pendanaan yang diukur dengan *DER* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *PBV*, Secara simultan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas

## PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan yang utama adalah memperhatikan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dana pada perusahaan. Nilai perusahaan dipasar modal akan meningkat apabila ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan yang sudah terdaftar *go public* di pasar modal tercermin dalam bentuk harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Setiap pemilik perusahaan berusaha memberikan sinyal yang baik kepada publik tentang nilai perusahaan. hal ini yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan modal dari eksternal untuk meningkatkan kegiatan produksi.

Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value (PBV)*. *PBV* mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen atau perusahaan terhadap kinerja atas pengelolaan keuangan perusahaan. Karena nilai perusahaan dapat mensejahterakan para pemegang apabila harga saham meningkat.

Dalam memutuskan kebijakan keuangan, tidak terlepas dari peran penting pihak manajerial dalam mengelola keuangan perusahaan. Para pemilik saham atau investor memberikan kepercayaan kepada pihak manajerial dalam mengelola perusahaan termasuk mengambil keputusan-keputusan bisnis yang diharapkan dapat mengoptimalkan kesejahteraan dan kekayaan pemilik modal.

Hasnawati (2005:34) Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan peting yang diambil perusahaan, antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Keputusan pendanaan adalah dimana perusahaan mendanai aset-aset untuk mendukung kegiatan bisnisnya, sedangkan sumber dana/modal yang diperoleh perusahaan dapat dari internal maupun eksternal. Keputusan pendanaan yang

akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya.

Berdasarkan *trade off theory*, kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan, artinya bahwa penambahan hutang belum mencapai titik optimal dimana suatu batas optimal dari jumlah hutang yang dapat menyebabkan nilai perusahaan tersebut maksimal.

Ukuran perusahaan merupakan penilaian skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, hal tersebut menjadi pertimbangan bagi calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal untuk menarik investor dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sebelum melakukan investasi, para investor perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang dapat memberikan keuntungan yang paling optimal bagi dana yang diinvestasikan.

Menurut Narita (2012:2) ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva.

Menurut Fahmi (2014:80) Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Pada rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Dengan meningkatnya laba memungkinkan perusahaan untuk berkembang, memperluas lini bisnis, menciptakan kondisi pasar yang sesuai dan pertumbuhan yang berkelanjutan atas kekayaan para pemiliknya.

### **Rumusan Masalah**

1. Apakah Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?
2. Apakah Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?

### **Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

### **KAJIAN TEORI**

#### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan menurut Fahmi (2014:190), nilai perusahaan diperoleh dari hasil kualitas kinerja suatu perusahaan khususnya kinerja keuangan (*financial performance*), tentunya tidak bisa dikesampingkan dengan adanya dukungan dari kinerja non keuangan juga, sebagai sebuah sinergi yang saling mendukung pembentukan nilai perusahaan (*coporate value*).

Nilai perusahaan yang dibentuk dari harga pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Berdasarkan *signaling theory*, pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan aset perusahaan di waktu yang akan mendatang, sehingga meningkatnya harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*. *PBV* ini menunjukkan tingkat kemampuan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *PBV* merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

### Keputusan Investasi

Menurut Hidayat (2010:462) Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar.

Fokus analisis dalam keputusan investasi terdiri dari 3 aspek yaitu: 1) aspek likuiditas, 2) aspek *investment opportunity set* (kesempatan investasi), 3) aspek *financial constraint*. Aspek likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajiban yang segera jatuh tempo atau termasuk dalam kewajiban jangka pendek. Aspek kesempatan investasi dimana perusahaan mengkombinasikan *asset in place* dan memutuskan berbagai pilihan investasi dimasa mendatang. Sedangkan aspek *financial constraint* (hambatan keuangan) berkaitan dengan keterbatasan perusahaan dalam mendapatkan modal dari sumber-sumber pendanaan yang bersedia untuk berinvestasi.

Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *CAP/BVA* (*Capital Expenditure to Book Value of Asset*). Pada Proksi ini merupakan suatu rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan. Dirumuskan sebagai berikut:

$$CAP/BVA = \frac{\text{Total aktiva tetap} - \text{Total aktiva tetap}^{-1}}{\text{Total aktiva}}$$

Nilai Buku
Nilai Buku

### Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Pada keputusan pendanaan menyangkut dengan struktur keuangan perusahaan, dimana struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek , hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Dalam pemilihan sumber pendanaan perusahaan akan memilih sumber pendanaan untuk melakukan investasi yaitu berupa sumber pendanaan dari dalam atau luar perusahaan. Terdapat beberapa teori tentang pendanaan hutang, yaitu:

1. Berdasarkan *Pecking Order Theory* dimana para manajer pertama kali menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan yang akan dipilih untuk digunakan, seperti laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pemilihan terakhir.
2. *Trade Off Theory* pada teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholder*.
3. Teori struktur modal (*Capital structure theory*) pada teori ini berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, *bankruptcy cost*, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka *value* yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan.

Proksi yang digunakan pada keputusan pendanaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Pada proksi ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai Buku

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan.

Menurut Husnan (2008:89) Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Perusahaan besar cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi ini yang menyebabkan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Sehingga investor memiliki ekspektasi yang positif terhadap perusahaan besar.

Sehingga rumus untuk mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Natural (Ln) total Aktiva}$$

### **Profitabilitas**

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan kegiatan bisnisnya, haruslah berada dalam keadaan menguntungkan/*profitable*. Tanpa adanya keuntungan perusahaan akan sulit berkembang dan menarik modal dari eksternal.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati oleh calon investor maupun investor. Sehingga, profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan di pasar modal. Menurut Fahmi (2014:80) Pada rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perusahaan memperoleh keuntungan.

Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Return Of Equity Ratio*, yang merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan, dirumuskan sebagai berikut :

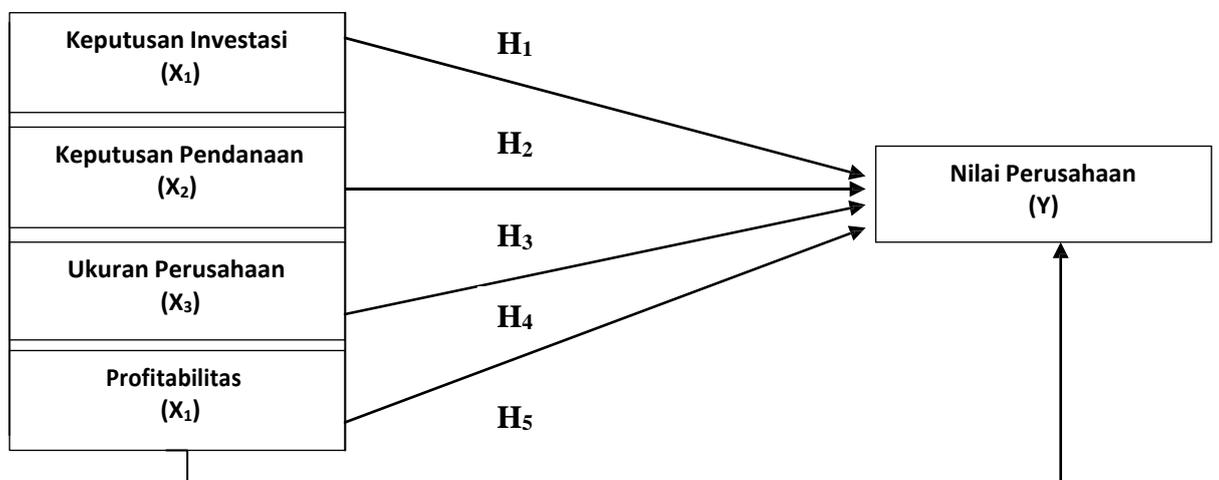
$$\text{Return Of Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

Rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif

perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat memberi pengaruh positif bagi harga sahamnya di pasar.

Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik, karena naiknya laba perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

### Model Penelitian



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan gambar1 kerangka berpikir, hipotesis dalam penelitian ini ialah :

- H1 : Terdapat pengaruh signifikan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
- H2 : Terdapat pengaruh signifikan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
- H3 : Terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
- H4 : Terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- H5 : Terdapat pengaruh signifikan keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory* atau penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Effendi (2006:5) penelitian bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan dengan penelitian deskriptif melainkan penelitian pengujian hipotesis atau penelitian penjelasan (*Explanatory Research*).

Data penelitian yang diperoleh akan diolah, kemudian dianalisis secara kuantitatif dan diproses lebih lanjut menggunakan program Eviews 8 serta dasar-dasar teori yang dipelajari sebelumnya untuk menjelaskan gambaran mengenai objek yang diteliti dan kemudian dari hasil tersebut akan ditarik kesimpulan.

### **Teknik Analisis Data**

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi data panel. Alat ukur yang digunakan untuk analisis adalah software *Eviews 8*. Perangkat tersebut digunakan untuk mengelolah statistik deskriptif, uji asumsi, uji klasik, dan regresi panel data. Berikut adalah teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian :

1. Uji kecocokan model
2. Uji asumsi klasik
3. Uji Hipotesis

Metode analisis data panel merupakan gabungan antara data *cross section* dan *data time series*. Data *cross-section* merupakan data yang dikumpulkan dari satu waktu terhadap banyak individu. Dan *time-series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap satu individu.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Data

Tabel 1. Tabel Statistik Deskriptif

	PBV	CAP BVA	DER	SIZE_FIRM (miliar)	ROE
Mean	5,433	0,054	1,878	6.575.102	17,15
Median	2,460	0,022	0,715	1.144.565	13,72
Maximum	47,270	0,894	70,83	78.092.789	137,46
Minimum	-1,160	-0,037	0,100	85.942	-236,98
Std. Dev.	8,801	0,105	6,917	13.286.675	40,34
Observations	120	120	120	120	120

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2015

Pada tabel 1 terlihat PBV *maximum* sebesar 47,27 kali atau 4727 %, pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yang terjadi pada tahun 2012. Tingginya nilai perusahaan disebabkan meningkatnya laba yang dihasilkan perusahaan MLBI pada tahun 2012 yaitu 137,64 %, dibandingkan tahun sebelumnya yaitu di tahun 2011 laba yang diperoleh sebesar 95,68 %, adanya peningkatan laba yang dihasilkan perusahaan dari sebuah proses kinerja perusahaan dalam mengelola keuangan, hal ini menyebabkan banyaknya investor berspekulasi akan memperoleh *return* saham yang besar, sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI). Tingginya permintaan pasar terhadap saham MLBI membuat nilai perusahaan MLBI meningkat dalam bentuk harga saham di pasar modal, sedangkan nilai minimum *PBV* pada perusahaan Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI) sebesar -1,16 kali atau -116 % yang terjadi pada tahun 2013. Hal ini disebabkan perusahaan mengalami kerugian, kerugian yang terjadi pada PT SCPI dikarenakan jumlah hutang melampaui pada titik optimal, sehingga pendapatan yang diperoleh perusahaan untuk melunasi hutang beserta bunga pinjaman, kerugian tersebut menyebabkan menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan yang menyebabkan harga saham dipasar modal menurun yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Nilai maksimum pada variabel keputusan investasi (*CAP/BVA*) yaitu perusahaan PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk dengan nilai sebesar 0,8945 kali atau 89,45 % pada tahun 2011. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, merupakan perusahaan manufaktur dibidang barang konsumsi makanan dan minuman. Peningkatan ini disebabkan adanya penambahan modal pada aktiva tetap sebesar Rp 202.894.000.000. Nilai minimum pada data *CAP/BVA* adalah perusahaan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk dengan nilai -0,0372 kali atau -3,72% pada tahun 2012 Rp 979.512.000.000, dimana mengalami penurunan pada total aktiva tetap dibandingkan tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2011 *CAP/BVA* sebesar 0,0586 kali atau 5,86% dengan total aktiva tetap Rp 1.069.736.000.000.

Nilai maksimum pada variabel keputusan investasi (*DER*) perusahaan Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI) dengan nilai sebesar 70,83 kali atau 7083 % pada tahun 2013 dengan total hutang sebesar Rp 736.011.000, sedangkan total ekuitas sebesar Rp 10.391.000. PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI), sedangkan nilai minimum pada perusahaan perusahaan Mandom Indonesia Tbk (TCID) merupakan perusahaan manufaktur dibidang kosmetik dengan nilai *DER* sebesar 0,10 kali atau 0,01 % pada tahun 2010 dengan total hutang sebesar Rp 98.758.000, dimana perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan melalui ekuitas dengan total ekuitas sebesar Rp 948.480.000 dibandingkan hutang sehingga menghasilkan *DER* yang minimum.

Nilai maksimum pada ukuran perusahaan terdapat pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan total aktiva sejumlah Rp 78.092.789.000 pada tahun 2013, dibandingkan dengan tahun sebelumnya, pada tahun 2012 INDF mengalami peningkatan sebesar 31,64 % atau dengan total aktiva sejumlah Rp 59.324.207.000. Meningkatnya total aktiva yang dimiliki dikarenakan INDF melakukan akuisisi beberapa perusahaan untuk dijadikan anak perusahaannya. Sedangkan untuk nilai minimum terdapat pada perusahaan Kedaung Indah Can Tbk dengan total aktiva sejumlah Rp 85.942.000.000 pada tahun 2010.

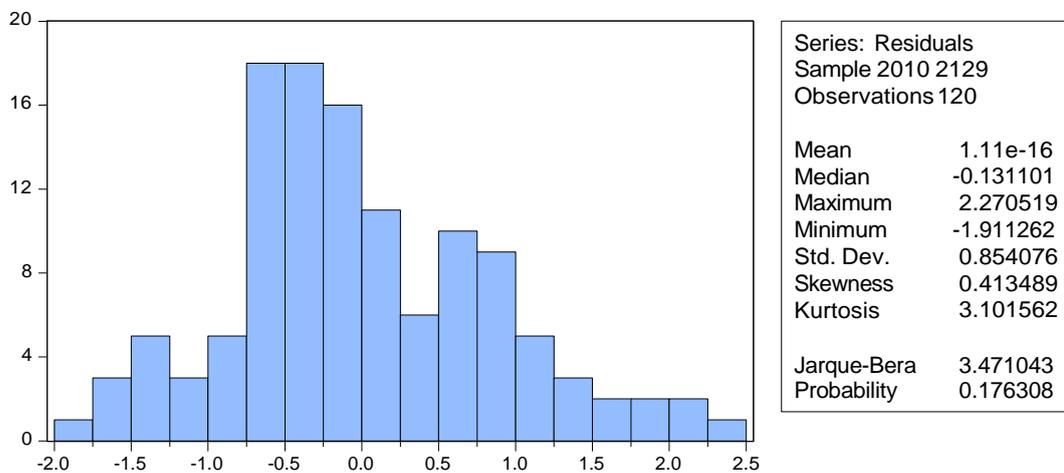
Nilai maksimum pada profitabilitas terdapat pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), dimana dalam laporan keuangannya mencatat

kenaikan pendapatan bersih sejumlah Rp 690.534.000.000 dengan ROE yang dihasilkan pada tahun 2012 sebesar 1,3746 kali atau 137,46 %. Pada tahun 2011 MLBI mencatat kenaikan pendapatan bersih sejumlah Rp 453.405.000.000 dengan ROE yang dihasilkan sebesar 9,568 kali atau 95,68%. Sedangkan nilai minimum terdapat pada perusahaan Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI) bergerak pada bidang farmasi dengan nilai ROE sebesar -2,3698 kali atau -236,98% pada tahun 2013 dimana dalam laporan keuangannya mencatat kerugian sejumlah -0,20275 kali atau -20,275% , hal ini dikarenakan perusahaan memiliki hutang melampaui titik optimal, sehingga perusahaan tidak dapat memberikan profit kepada investor karena untuk membayar hutang serta bunga pinjaman yang menyebabkan ROE SCPI memperoleh nilai minimum.

### Uji Normalitas

Pada uji normalitas dalam penelitian ini. Berikut merupakan hasil dari penghitungan

**Tabel 2. Uji Normalitas**



Sumber : Data diolah tahun 2015

Pada hasil uji normalitas tabel 2 menunjukkan bahwa data berdistribusi secara normal dengan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar  $0,176308 > 0,5$ , sehingga penelitian ini dinyatakan berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel bebas dalam model regresi yang digunakan, dimana salah satu syarat model regresi yang baik adalah regresi yang tidak memiliki masalah multikolinieritas.

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas**

	<b>CAP_BVA</b>	<b>DER</b>	<b>SIZE_FIRM</b>	<b>ROE</b>
<b>CAP_BVA</b>	1.000000	0.361721	-0.02449	-0.406294
<b>DER</b>	0.361721	1.000000	-0.12942	-0.627012
<b>SIZE_FIRM</b>	-0.02449	-0.129421	1.000000	0.327758
<b>ROE</b>	-0.40629	-0.627012	0.327758	1.000000

Sumber : Data diolah tahun 2015

Dalam tabel 4.2 diinformasikan bahwa korelasi CAP/BVA dengan DER sebesar 0,412471, CAP/BVA dengan Size firm sebesar -0,02449, CAP/BVA dengan ROE sebesar -0,034533, DER dengan size firm sebesar -0,089, DER dengan ROE sebesar -0,557, Size firm dengan ROE sebesar 0,33865. Sehingga dari tabel diatas dapat disimpulkan korelasi antar variabel bebas (Independen) dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas, karena semua variabel bebas memiliki tingkat korelasi kurang dari 0,90

### Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengidentifikasi apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians atau tidak dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penerapannya, Uji Heteroskedastisitas ini menggunakan Uji Glejser.

**Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas, Uji Glejser**

<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Std. Error</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.</b>
<b>C</b>	0.205978	0.442799	0.465173	0.6427
<b>CAP_BVA</b>	0.167365	0.153828	1.087999	0.2789
<b>DER</b>	-0.027089	0.065491	-0.413634	0.6799
<b>SIZE_FIRM</b>	0.035302	0.031621	1.116424	0.2666
<b>ROE</b>	-0.065256	0.087343	-0.747119	0.4565

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2015

Dalam hasil uji pada tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas masing-masing variabel  $> 0,05$ , yang diinformasikan bahwa *CAP/BVA* memiliki probabilitas senilai 0,6427, *DER* 0, 2789 , *size firm* 0, 6799 dan *ROE* 0,2666. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data dalam penelitian tersebut tidak ada masalah heteroskedastisitas, karena tingkat probability dari masing-masing variabel bebas-nya melebihi Alpha 0,05

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengidentifikasi apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antar residual yang berlainan waktu, dimana salah satu syarat model regresi yang baik adalah regresi yang tidak memiliki masalah autokorelasi

**Tabel 5. Uji Autokorelasi**

<b>R-squared</b>	0.147941	<b>Mean dependent var</b>	1.11E-16
<b>Adjusted R-squared</b>	0.102699	<b>S.D. dependent var</b>	0.854076
<b>S.E. of regression</b>	0.809032	<b>Akaike info criterion</b>	2.470605
<b>Sum squared resid</b>	73.96214	<b>Schwarz criterion</b>	2.633209
<b>Log likelihood</b>	-141.2363	<b>Hannan-Quinn criter.</b>	2.536639
<b>F-statistic</b>	3.269984	<b>Durbin-Watson stat</b>	1.95853
<b>Prob(F-statistic)</b>	0.005295		

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2015

Pada tabel 5 diinformasikan bahwa nilai *Durbin Watson* Stat (d) sebesar 1,958530, dimana jumlah observasi (n) adalah sebanyak 30 , dan jumlah variabel bebas (k') adalah 4, Sehingga mendapatkan hasil dalam tabel Durbin Watson (dL) batas bawah adalah 1,1426 , sedangkan (dU) batas atas 1,7386 dan (4-dU) adalah 2,2614. Adapun hasil analisis menunjukkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi, karena nilai *Durbin –Watson* lebih besar dari dU, dan lebih kecil dari (4-dU).

### Uji Chow

Chow Test, selaku estimasi awal, uji ini digunakan untuk memilih apakah pendekatan model yang digunakan adalah *Common Effect* atau *Fixed Effect*.

Tabel 6. Uji Chow

<b>Redundant Fixed Effects Tests</b>			
<b>Equation: Untitled</b>			
<b>Test cross-section fixed effects</b>			
<b>Effects Test</b>	<b>Statistic</b>	<b>d.f.</b>	<b>Prob.</b>
<b>Cross-section F</b>	8.58483	(29,86)	0
<b>Cross-section Chi-square</b>	163.159689	29	0

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2015

Pada tabel 6, diinformasikan bahwa nilai *P-Value of Cross-section Chi-square* sebesar 0,00 lebih kecil dari Alpha 0,05, dimana menghasilkan Ho ditolak dan Ha diterima.

### Uji Hausman

Hausman Test, selaku estimasi akhir, uji ini digunakan untuk memilih apakah pendekatan model yang digunakan adalah *Random Effect* atau *Fixed Effect*.

Tabel 7. Uji Hausman

<b>Correlated Random Effects - Hausman Test</b>			
<b>Equation: Untitled</b>			
<b>Test cross-section random effects</b>			
<b>Test Summary</b>	<b>Chi-Sq. Statistic</b>	<b>Chi-Sq. d.f.</b>	<b>Prob.</b>
<b>Cross-section random</b>	9.155868	4	0.0573

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2015

Dalam tabel 7 diinformasikan bahwa nilai *I random* sebesar 0,0573 lebih besar dari Alpha 0,05, dimana menghasilkan Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa uji ini menghasilkan dan memutuskan model *random effect* sebagai pilihan yang sesuai, dan selanjutnya model *random effect* ini dijadikan alat untuk mengestimasi regresi data panel.

## Uji Random Effect

Tabel 8. Hasil Uji Random

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CAP_BVA	0.379713	0.164218	2.312256	0.0225
DER	-0.086199	0.094321	-0.913896	0.3627
SIZE_FIRM	0.140302	0.070575	1.98799	0.0492
ROE	0.634196	0.138133	4.591211	0
C	-1.531147	1.030817	-1.485372	0.1402

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2015

## Pembahasan

Keputusan investasi menggunakan rasio CAP/BVA dengan *Coefficient* menunjukkan 0,379713 bahwa CAP/BVA berpengaruh positif, sedangkan dengan *probability* sebesar 0,0225 sehingga menghasilkan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memaksimalkan investasi dalam upayanya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat. Karena investasi yang dilakukan perusahaan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini didukung oleh teori signaling yang menjelaskan hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

DER dengan *Coefficient* -0,086199 menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif, sedangkan dengan *probability* sebesar 0,3627, sehingga menghasilkan negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan menggunakan sumber pendanaan yaitu hutang sampai melampaui titik optimal kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Faktor ini didukung oleh teori *trade off* teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholder*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian

Sari (2013) dimana pada penelitian ini keputusan pendanaan bersifat negatif, sebab hutang yang terlalu tinggi pada struktur modal akan berdampak pada kurangnya kepercayaan public terhadap perusahaan.

Ukuran perusahaan (Firm size) dengan *Coefficient* 0,140302 menunjukkan bahwa firm size berpengaruh positif, Sedangkan dengan *probability* sebesar 0,0492 sehingga menghasilkan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Setiabudi dan Agustia (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hubungan positif dijelaskan bahwa besar kecilnya perusahaan mencerminkan baiknya nilai perusahaan bagi investor.

Profitabilitas dengan *Coefficient* menunjukkan 0,634196 bahwa profitabilitas dengan menggunakan ROE berpengaruh positif, Sedangkan dengan *probability* sebesar 0,0000 sehingga menghasilkan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti 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. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian putri (2012) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Uji F-Statistik (Simultan)**

Uji F-Statistik digunakan untuk mengidentifikasi keberadaan dan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama).

**Tabel 9. Uji Simultan**

R-squared	0.238322	Mean dependent var	0.326162
Adjusted R-squared	0.211829	S.D. dependent var	0.58612
S.E. of regression	0.520352	Sum squared resid	31.13807
F-statistic	8.995605	Durbin-Watson stat	2.162108
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2015

diinformasikan bahwa nilai Prob. F-statistic sebesar 0,0002 kurang dari Alpha 0,05, dimana menghasilkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Setelah melakukan analisis dan pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel keputusan pendanaan CAP/BVA, keputusan pendanaan DER, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013, maka dihasilkan beberapa kesimpulan penelitian, sebagai berikut :

1. Secara parsial keputusan investasi yang diukur menggunakan *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAP/BVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dihasilkan jika nilai *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAP/BVA) naik atau turun maka akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Secara parsial keputusan pendanaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dihasilkan jika nilai DER naik atau turun tidak akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Secara parsial ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dihasilkan jika nilai ukuran perusahaan naik atau turun maka akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Secara parsial profitabilitas yang diukur menggunakan *Return of Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dihasilkan jika nilai *Return of Equity* naik atau turun maka akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Secara simultan *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAP/BVA), *Debt to Equity Ratio* (DER) , ukuran perusahaan dan *Return of Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Saran**

Penelitian mengenai nilai perusahaan dimasa yang akan datang diharapkan mampu memberikan hasil penelitian yang lebih berkualitas, dengan mempertimbangkan saran dibawah ini:

1. Disarankan bagi perusahaan untuk mempertimbangkan keputusan investasi secara baik. Dikarenakan adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memaksimalkan investasi dalam upayanya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat.
2. Disarankan kepada investor untuk memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan dalam melakukan kegiatan investasi, hal ini bertujuan untuk mendapatkan *return* saham yang maksimal. Karena didalam penelitian ini ROE mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan proksi lain dalam keputusan investasi, seperti *Market to Book Assets Ratio*, *Ratio Capital Expenditure to BVA*, dan *Current Assets to Total Assets*.
4. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan faktor eksternal perusahaan sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan model penelitian yang memadai.
5. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel dari seluruh perusahaan dan menggunakan tahun pengamatan yang lebih panjang sehingga hasil penelitian dapat merealisasikan kondisi pasar modal pada seluruh perusahaan

#### **DAFTAR RUJUKAN**

- Afzal, Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro journal of accounting* (Vol.1, No. 2), hal 1-15
- Alif, Latifat. 2014. Pengaruh Keputusan Pendanaan Eksternal, Keputusan Investasi, dan Firm Siset terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen I* ( Vol. 2, No. 4), hal.1417-1432.
- Arieska, Meitha. 2013. Pengaruh Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Akutansi dan keuangan*. (Vol .13, No .1), hal.13-23
- Brigham, Eugene F, Joel F.Houston. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Sepuluh*. Jakarta: Salemba Empat
- 
- \_\_\_\_\_.2006.*Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Jakarta: Erlangga..

- Budiandriani, Mahfudnurnajamuddin. 2013. The Influence of Intellectual Capital Components to Financial Performance and Value of the Firm Registered in Indonesia Stock Exchange. *Research in Applied Economics ISSN 1948-5433 2014*. (Vol. 6, No. 1), hal.216-224
- Dwi, Fitri dan Nadia .2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*. (Vol. 2, No.2), hal.548-560.
- Effendi, Sofyan dan Masri Singarimbun .2006. *Metode Penelitian Survei*. Jakarta:BPFE.
- Fahmi, Irham. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Alfabeta.
- \_\_\_\_\_.2012. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Farah, Julia dan Mukhmataruddin. 2013.The Effect Good Corporate Governance And Company's Characteristics to Firm's Value of Listed Banking At Indonesian Stock Exchange. *Working Papper yang dipersentasikan pada 3<sup>rd</sup> Annual International Conference on Accounting and Finance*, hal 17-25
- Ibrahim, Gany. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting* (Vol. 1, No. 2), hal.1-10.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Edisi Cetakan kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasnawati, S. 2005a. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan: No. 09/Th XXXIX*, hal. 33-41.
- Hidayat, Riskin. 2010. Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Working Papper Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, hal.458-479.

- Husnan, Suad dan Pudjiastuti. 2012. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam cetakan pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPM.
- \_\_\_\_\_. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFE..
- Indriantoro, Nur, Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi Pertama Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Narita, Rona. 2012. Analisis Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal* (Vol.1, No. 2), hal.1-6.
- Oktavina Tiara Sari.2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Ananlysis Journal*. (Vol.2, No.2), hal. 1-7
- Putri, Ria. 2012. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. (Vol . 3, No. 1), hal.1-17.
- Sarwono, Jonathan. 2013. *Model-model LINIER dan NON-LINIER dalam IBM SPSS 21*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Setiabudi, Andy dan Dian Agustia. 2012. Fundamental Faktor of Firm Due to the Firm Value. *Journal of Basic and Applied Scientific Research* 12651-12659, hal.1-16.
- Setiani, Ruri. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal.1-10.
- Setiawan,Ary. 2014. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* (Vol .11, No. 1 ), hal .1-9.
- Sugiyono.2007. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta
- Wardani, R.A.Kusuma dan Siregar. 2009. Pengaruh Aliran Kas Bebas Terhadap Nilai Pemegang Saham Dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen

Sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. ( Vol. 20, No. 3). hal, 157-174.

Wing Wahyu Winarno. 2011. *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews*. Edisi ketiga. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.

Zinal, Arifin. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: EKONISIA.