

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 1, 2020 | Hal. 960 - 972

ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Kartika Clara Kamparina Sinaga¹⁾, Munasiron Miftah²⁾, Nunuk Tri Wahyuningtyas³⁾

¹kartikaclaraaa@gmail.com, ²munasiron@hotmail.com, ³nunukwowo@gmail.com
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini ialah untuk menguji pengaruh dari keputusan investasi dengan proksi perhitungan *Total Asset Growth* (TAG) dan Keputusan Pendanaan dengan proksi perhitungan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan proksi perhitungan *Price Book Value* (PBV) perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode pengumpulan sampel menggunakan *random sampling*. Dimana populasi penelitian ini yang digunakan adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2015 – 2018 sejumlah 18 perusahaan, dengan sampel akhir penelitian 18 perusahaan terpilih dengan menggunakan rumus *slovin*. Teknik analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan bantuan aplikasi *E-Views version 10* dan *Microsoft Excel 2010*. Hasil penelitian secara parsial diketahui bahwa Keputusan Investasi (TAG) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sedangkan Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Serta variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 13.42%

Kata kunci : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan

Abstract

The purpose of this research is to examine the influence of investment decisions with the calculation of Total Asset Growth (TAG) and funding decisions with the proxy of Debt Equity Ratio (DER) calculations on the company's value with the calculation of Price Book Value (PBV) of the company's food and beverage subsectors listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used is secondary data with a sample collection method using random sampling. Where the population of this study used is the food and beverage subsectors company listed on the Indonesia Stock exchange with a period of observation 2015 – 2018 a number of 18 companies, with the final samples of research 18 companies selected using the formula Slovin. Data analysis techniques are conducted using descriptive statistics and data regression analysis panels with the help of E-Views version 10 and Microsoft Excel applications 2010. The results of the research are partially known that the investment decision (TAG) has no effect on the company's value (PBV) while the funding decision (DER) affects the company's value. As well as independent variables affect the dependent variable by 13.42%

Keywords : Investment Decision, Funding Decision and Company Value

PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi yang sangat pesat membuat perekonomian dunia semakin terbuka dan mengarah kepada kesatuan global. Kondisi ini pula menimbulkan persaingan yang cukup ketat antar perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Hal ini mendorong setiap perusahaan untuk dapat melakukan yang terbaik sehingga dapat mempertahankan perusahaannya dari persaingan yang cukup ketat. Tujuan utama suatu perusahaan ialah meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor yang ingin dan akan menanamkan modal pada perusahaan tersebut baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Kemakmuran para pemegang saham menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan dari suatu perusahaan tersebut baik atau tidak. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tergolong tinggi. Selain memiliki tujuan meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor, perusahaan juga memiliki tujuan utama lainnya yaitu meningkatkan laba/keuntungan. Disamping itu, manajemen keuangan juga memiliki tujuan yang sama halnya dengan tujuan suatu perusahaan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan.

Pada perusahaan industri manufaktur khususnya di subsektor makanan dan minuman semakin berkembang dengan pesat yang didorong dengan kecenderungan masyarakat khususnya kelas menengah ke atas mengutamakan konsumsi produk-produk makan dan juga minuman yang cukup higienis dan alami. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan ready to eat menyebabkan volume kebutuhan terhadap food and beverage meningkat. Diluar dari peristiwa tersebut, seperti yang kita ketahui, makanan dan minuman merupakan sub sektor perusahaan yang memiliki prospek yang cukup baik dalam dunia perekonomian, karena makanan dan minuman merupakan kebutuhan manusia yang tidak memiliki pengganti sebagai pemenuhannya dalam kebutuhan. Sehingga, seiring berjalannya waktu, dengan globalisasi yang cukup cepat, pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman meningkat dengan berbagai inovasi yang cukup menarik perhatian konsumen. Namun, dibalik itu semua dalam kenyataan yang terjadi masih terdapat beberapa perusahaan yang masih memiliki nilai perusahaan yang cukup rendah dan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, terutama pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan dapat melakukan 2 (dua) keputusan keuangan yaitu keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Setiap fungsi harus mempertimbangkan tujuan perusahaan, dimana keputusan investasi akan tercermin pada sisi aset perusahaan yang akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan. Sebaliknya keputusan pendanaan akan tercermin pada sisi pasiva perusahaan (Syahyunan, 2013:1). Tujuan dari keputusan investasi ialah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko yang tertentu pula. Keuntungan yang tinggi namun memiliki resiko yang dapat dikelola dapat menaikkan nilai suatu perusahaan yang berarti pula akan menaikkan kemakmuran pemegang saham.

Selain pendapat yang dikemukakan diatas, keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Keputusan lain yang berkenaan dengan nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan yang merupakan kebijakan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana (terdiri dari pasar uang maupun pasar modal). Setelah manajemen keuangan mendapatkan dana tersebut, maka dana yang diperoleh ke dalam perusahaan akan diinvestasikan. Peningkatan hutang dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan dari perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang maupun adanya suatu resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar, Brigham dan Houston (2011). Suatu kombinasi yang baik antara kedua variabel tersebut akan memaksimumkan nilai dari perusahaan yang selanjutnya

akan meningkatkan kemakmuran dan kekayaan pemegang saham. Sehingga pula dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang.

Kedua variabel tersebut sebelumnya telah diteliti oleh beberapa peneliti yang hasilnya beragam kemudian muncul research gap dari variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Wahyudi dan Prawesti (2006) menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Wibawa (2010) menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang tidak konsisten dari peneliti terdahulu mengenai pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menjadikan ketiga variabel independen tersebut menjadi cukup menarik untuk diteliti ulang. Perbedaan dalam penelitian ini adalah menggunakan data yang terbaru sehingga mampu merefleksikan keadaan perusahaan saat ini. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman (food and beverage) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut merupakan tabel perhitungan rata-rata nilai perusahaan yang dikonfirmasi melalui Price Book Value (PBV)

Tabel 1.1

Rata-Rata PBV Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2015-2018

NO	PERUSAHAAN	TAHUN				RATA-RATA
		2015	2016	2017	2018	
1	AISA	0,98	1,58	0,85	0,16	0,89
2	MLBI	22,54	47,54	27,06	40,24	34,34
3	ULTJ	4,07	3,95	3,59	3,32	3,73
4	INDF	1,05	1,55	1,43	1,35	1,39
5	CEKA	0,63	0,00	0,85	0,89	0,59
6	DLTA	4,90	4,37	3,48	3,75	4,12
7	ICBP	4,79	5,61	5,11	5,56	5,26
8	PSDN	0,54	0,61	1,14	1,03	0,83
9	ROTI	5,39	5,97	5,39	2,60	4,83
10	STTP	3,92	3,82	4,26	3,08	3,77

Sumber : Data Sekunder idx.co.id

Dari tabel 1.1 diatas, nilai perusahaan dapat dihitung dengan Price Book Value (PBV) periode tahun 2015-2018 yang dimana menunjukkan nilai dari rata-rata PBV dari setiap perusahaannya berbeda – beda. Perusahaan dengan nilai PBV positif adalah yang memiliki nilai PBV lebih dari angka 1 atau $PBV > 1$, terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang positif. Sedangkan 3 perusahaan lainnya menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang bernilai negatif dikarenakan memiliki nilai yang kurang dari 1 atau $PBV < 1$

Menurut Umi(2015) menunjukkan bahwa keputusan investasi 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 teori tersebut sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Suroto (2015) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan membuat semakin tinggi pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, perusahaan dapat melaksanakan keputusan keputusan dibidang keuangan (keputusan investasi dan keputusan pendanaan sedemikian rupa sehingga harga saham meningkat dan dengan meningkatnya harga saham sudah tentu akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan (Dananjaya dan Mustanda, 2016). Suatu nilai perusahaan yang optimal dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi dari manajemen sektor keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang akan diputuskan akan mempengaruhi keputusan lainnya dan berdampak pula terhadap nilai perusahaan

Dari hasil data yang mendukung, fenomena yang ada dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu pada latar belakang permasalahan diatas maka dibutuhkan penelitian lebih lanjut mengenai **“Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan”**.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan dapat memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, terkhusus para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan dari investor. Sitanggang (2013 hlm 88) mengatakan, jika *Signalling Theory* memiliki informasi yang dapat menguntungkan perusahaan dimasa yang akan datang dan hal tersebut dibutuhkan untuk menambah modal, maka manajemen akan cenderung membiayai perusahaan itu dengan utang karena manajemen yang mempunyai keyakinan untuk pula memperoleh laba yang besar maka kelebihan keuntungan tersebut dapat dinikmati oleh pemegang saham lama yang akan pula dapat meningkatkan kesejahteraannya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang krusial bagi perusahaan, karena dengan melonjaknya nilai perusahaan pasti dituruti serta dengan meningkatnya harga saham yang mencerminkan peningkatan pundi-pundi rupiah si pemegang saham. Manajer akan memilih menggunakan utang atau ekuitas sebagai sinyal karena jika utang perusahaan tinggi maka risiko kebangkrutan perusahaan tinggi. Nilai perusahaan akan meningkat dengan menggunakan leverage karena meningkatkan leverage dapat meningkatkan persepsi nilai pasar.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Maksudnya ialah seberapa jauhkah perusahaan dapat menenpatkan dirinya di dalam ombak perekonomian secara menyeluruh atau dalam industri ekonomi yang sejenis. Informasi mengenai kembang tumbuh perusahaan akan direspon baik para penanam modal, karena ini akan memberi peningkatan harga saham dari perusahaan tersebut. Menurut (Utomo & Christy, 2017) terdapat sejumlah aspek yang bisa memengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pemberian dana, kebijakan deviden, keputusan penanaman modal, dan kembang tumbuh perusahaan. Masalah pendanaan sangat memengaruhi keberlangsungan perusahaan, oleh sebab itu kehati-hatian harus dijunjung tinggi oleh sang manajer keuangan dalam penentuan struktur modal, sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

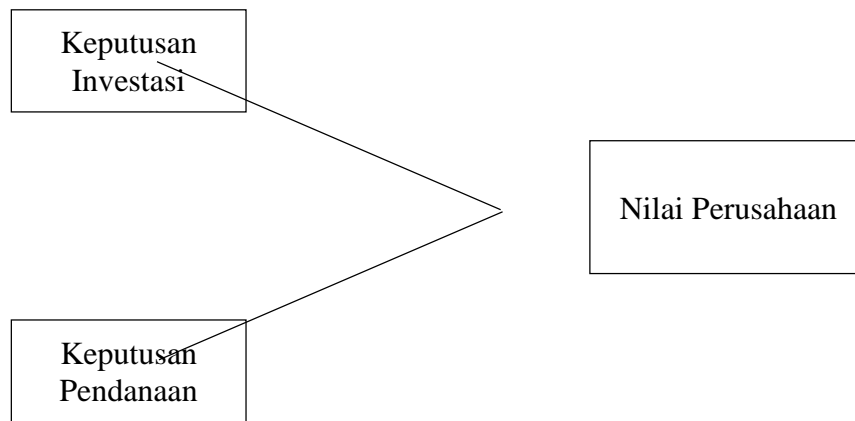
(Tandelilin, 2010:2) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya

lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Tujuan dari suatu keputusan investasi adalah untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang dapat dikelola diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti pula meningkatkan kemakmuran dari para pemegang saham. Menurut Prasetyo (2011:109) perusahaan yang mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang perubahan perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nahdiroh, 2013).

Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut penentuan sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Keputusan sumber dana juga menyangkut penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut dengan struktur modal yang optimum (V.Wiratna, 2017 hlm 20). Keputusan pendanaan perusahaan merupakan suatu keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan (Achmad dan Amanah, 2014). Pengambilan keputusan pendanaan erat kaitannya dengan struktur modal, karena penentuan dari struktur modal perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah total hutang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meythi, 2012). Adanya penghematan pajak ini menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Namun yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah seberapa besar penggunaan hutang tersebut, perusahaan tidak akan mungkin menggunakan hutang sepenuhnya dalam struktur modalnya. Hal itu disebabkan karena semakin besar hutang berarti semakin besar pula resiko finansial. Resiko finansial yaitu resiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan membayar bunga dan angsuran pokok hutang. Dalam kondisi demikian semakin besar hutang maka nilai perusahaan akan menurun. Perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena dengan adanya hutang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jadi penggunaan hutang yang tepat atau masih dalam batas tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak. Pernyataan ini didukung oleh teori Modigliani dan Miller yang mengatakan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan harga saham karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

Model Penelitian Empirik



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari rumusan masalah. Tinjauan pustaka dan tinjauan penelitian terdahulu maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

H₁=Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₂=Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODELOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 dengan pemilihan sampel menggunakan *probability sampling*.

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Nilai perusahaan merupakan indikator yang dapat menggambarkan persepsi para pelaku pasar terhadap perusahaan guna untuk dapat menilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan merupakan tolak ukur yang diperhatikan oleh pemegang saham. Dimana bila melihat perkembangan harga saham di pasar sekunder, jika harga saham meningkat maka dapat diartikan nilai perusahaan pun akan meningkat. Nilai Perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Price Book Value (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV dirumuskan dengan:

$$PriceBookValue = \frac{HargaperLembarSaham}{NilaiBukuperLembarSaham}$$

Variabel Independen

a. Keputusan Investasi (X₁)

Keputusan Investasi merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. Keputusan investasi juga merupakan kebijakan dari pihak manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset yang diharapkan pula dapat memberikan keuntungan pada perusahaan dimasa yang akan datang yang dengan begitu pula dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan Investasi (IOS)

tidak dapat diobservasi secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Dalam penelitian ini, keputusan investasi menggunakan Total Asset Growth (TAG). TAG merupakan pertumbuhan asset yang dimiliki perusahaan dari satu tahun ke tahun berikutnya. TAG dapat mengukur besarnya pertumbuhan investasi pada aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan. TAG dirumuskan dengan:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang (DEBT)}}{\text{Assets}}$$

b. Keputusan Pendanaan (X2)

Keputusan pendanaan merupakan cara perusahaan dalam bagaimana mendanai segala kegiatan yang dilakukan perusahaan agar maksimal, cara perusahaan dapat memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana maksimal yang efisien dan harus dapat dipertahankan. Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan menggunakan Debt Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. DER dirumuskan dengan:

$$\text{DebtEquityRatio} = \frac{\text{TotalHutang}}{\text{TotalEkuitas}}$$

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data ini diambil dari dokumen yang bisa secara langsung digunakan. Data dalam penelitian ini berupa laporan kinerja dan laporan tahunan yang dipublikasikan selama 4 tahun berturut-turut pada dimulai dari periode 2015s ampai 2018 yang diakses melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta sumber lainnya yang relevan.

Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan untuk penelitian ini dengan aplikasi *Microsoft Office Excel 2019*, *E-views10*, dan menggunakan metode analisis regresi data panel.

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dipergunakan untuk memberikan deskripsi atau gambaran dari suatu data yang dilihat rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness.

Metode Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi merupakan teknik analisa yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh antar variabel. Pada penelitian ini peneliti menggunakan metode analisis regresi data panel. Metode data panel sendiri merupakan gabungan dari metode analisis time series dan cross section (Ajija, 2014, hal 53). Penelitian ini dihitung dalam periode 2015-2018.

Model persamaan regresi data panel yang akan diteliti ialah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + e_t$$

Notasi :

- Y_{it} = Nilai Perusahaan
- X₁ = Keputusan Investasi
- X₂ = Keputusan Pendanaan
- β = Konstanta
- i = Perusahaan
- t = Periode Waktu
- e_t = Error Term

HASIL

Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini objek yang diambil adalah 18 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang memenuhi kriteria sampel ada 18 perusahaan dengan periode pengamatan 4 tahun jadi total sampel data ialah 72 sampel.

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil *Eviews* versi 10 dalam mengelola data, dapat diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	TAG	DER
Mean	5.029625	0.420166	0.897527
Maximum	29.64476	2.248694	4.189714
Minimum	0.210631	0.011506	0.153484
Std. Dev.	10.63303	0.378596	0.814749
Observations	72	72	72

Sumber: *E-views* 10.0 (data diolah)

Menurut dari hasil analisis statistik deskriptif diatas maka dapat di uraikan sebagai berikut :

a. Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 2 rata-rata atau mean dari rasio nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman yang telah dibandingkan dengan nilai buku yang disebut dengan Price Book Value (PBV) adalah sebesar 5.029625 dari 18 sampel dengan periode 2015-2018. Nilai tertinggi (maximum) yaitu sebesar 29.64476 adalah perusahaan Inti Agri Resources Tbk. (IIKP) pada tahun 2015. Sedangkan nilai perusahaan terendah (minimum) yaitu sebesar 0.210631 yang dimana berasal dari perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Tbk. (AISA) pada tahun 2017. Sementara itu, standar deviasi (std.dev) yang diperoleh untuk variabel nilai perusahaan dengan perhitungan Price Book Value ialah sebesar 10.63303 yang dimana angka tersebut berada diatas rata - rata (mean) dan menjauhi angka nol (0), yang artinya dapat disimpulkan data yang digunakan dalam kondisi kurang baik.

b. Keputusan Investasi / TAG (*Total Asset Growth*)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa keputusan investasi dengan perhitungan Total Asset Growth pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018 memiliki rata - rata (mean) adalah sebesar 0.420166 dari 18 sampel dan 72 data observasi. Nilai tertinggi (maximum) sebesar 2.248694 yang dimana berasal dari perusahaan Nippon Indosari Cospindo Tbk. (ROTI) pada tahun 2017. Sedangkan Keputusan Investasi dengan nilai terendah (minimum) berada pada perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Tbk. (AISA) sebesar 0.011506 pada tahun 2017. Sementara itu, standar deviasi (std.dev) yang diperoleh untuk variabel keputusan Invetasi ialah sebesar 0.378596 yang dimana berada diatas rata - rata (mean) dan menjauhi angka nol (0), yang artinya dapat disimpulkan data yang digunakan dalam kondisi yang kurang baik.

c. Keputusan Pendanaan / DER (*Debt Equity Ratio*)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa keputusan pendanaan dengan perhitungan Debt Equity Ratio yang dimana membandingkan jumlah dari utang dengan jumlah ekuitas. Maka dari itu dapat diketahui rata-rata (mean) pada keputusan

pendanaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2015-2018 ialah 0.897527 dari 18 sampel terpilih. Nilai tertinggi (maximum) sebesar 4.1897527 yang dimana berasal dari perusahaan Magna Investama Mandiri Tbk. (MGNA) pada tahun 2015. Sedangkan Keputusan Pendanaan dengan nilai terendah (minimum) berada pada perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Tbk. sebesar 0.153484 pada tahun 2017. Sementara itu, standar deviasi (std.dev) yang diperoleh untuk variabel keputusan pendanaan ialah sebesar 0.814749 yang dimana nilai tersebut berada diatas rata - rata (mean) dan menjauhi angka nol (0), yang artinya dapat disimpulkan data yang digunakan dalam kondisi yang kurang baik.

Analisis Regresi Data Panel

Berikut hasil dari uji analisis regresi data panel:

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.29290	7.056471	3.442641	0.0011
Keputusan Investasi	-32.80278	37.37242	-0.877727	0.3841
Keputusan Pendanaan	-7.593116	2.435553	-3.117614	0.0030

Sumber : *E-views* 10.0 (data diolah)

Berdasarkan hasil uji regresi logistik diatas maka di dapatkan persamaan regresi logistiknya yaitu:

a. Berdasarkan hasil regresi data panel, diketahui bahwa nilai konstanta adalah sebesar 24.29290. Dapat disimpulkan bahwa jika nilai variabel Keputusan Investasi (TAG) dan Keputusan Pendanaan (DER) dianggap konstan atau sama dengan nol (0), maka dengan ini nilai dari nilai perusahaan sebesar 24.29290.

b. Nilai Koefisien regresi Keputusan Investasi yang diukur dengan Total Asset Growth (TAG) sebesar -32.80278, yang dimana dapat diartikan bahwa jika nilai TAG mengalami kenaikan sebesar 1 rupiah (dengan suatu asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau bisa di asumsikan tidak berubah) maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 32.80278. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bersifat negatif, yang artinya nilai TAG (Total Asset Growth) dengan nilai perusahaan memiliki hubungan negatif

c. Nilai Koefisien regresi Keputusan Pendanaan yang diukur dengan Debt Equity Ratio (DER) sebesar -7.593116, yang dimana dapat diartikan bahwa jika nilai DER mengalami kenaikan sebesar 1 rupiah (degan suatu asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau bisa diasumsikan tidak berubah) maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 7.593116. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bersifat negatif, yang dimana artinya DER (Debt Equity Ratio) dengan nilai perusahaan memiliki hubungan yang negatif.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis menggunakan uji t ini bermaksud untuk dapat mengetahui seberapa esar pengaryh dari antar semua variabel independen yaitu Keputusan Investasi (X1) dan Keputusan Pendanaan (X2) terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y). Pengambilan keputusan dalam hipotesis uji t ini dapat diukut dengan membandingkan nilai signifikansi dengan nilai kritisnya.

Jika nilai signifikansi kurang dari 0.05 (<0.05) maka nilai H0 ditolak dan Ha diterima, yang

artinya bahwa variabel dependen signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi >0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya bahwa variabel independen tidak signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk dapat melihat pengaruhnya dapat juga dengan membandingkan t_{tabel} dengan t_{hitung} . Yang dimana jika $t_{tabel} > t_{hitung}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. t_{tabel} dilihat pada tabel statistik pada signifikansi 0.05 dengan derajat $df = \text{jumlah observasi (N)} - \text{jumlah variabel (K)}$.

Tabel 4. Uji T (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.29290	7.056471	3.442641	0.0011
Keputusan Investasi	-32.80278	37.37242	-0.877727	0.3841
Keputusan Pendanaan	-7.593116	2.435553	-3.117614	0.0030

Sumber: EViews 10 (Data diolah)

Berdasarkan tabel 4 hasil dari olah data statistik menggunakan program E-Views 10.0, maka dapat dilihat pengaruh dari antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Investasi dinyatakan dalam (TAG), yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi Total Asset Growth sebesar $0.3841 > 0.05$ dengan t-statistik sebesar -0.877727 dan memiliki nilai t-statistik $< t_{tabel}$ yakni -0.877727 ($df = 72 - 3 = 69$ dan taraf signifikansi 5%) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak (Keputusan Investasi tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan).

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Pendanaan dinyatakan dalam Debt Equity Ratio (DER), yang dimana menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0.0030 < 0.05$ dengan t-statistik sebesar -3.117614 dan memiliki nilai t-statistik $< t_{tabel}$ yakni -3.117614 ($df = 72 - 3 = 69$ dan taraf signifikansi 5%) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima (Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini dilakukan dengan maksud untuk dapat melihat seberapa tinggi porsi dari variabel dependen (nilai perusahaan) dijelaskan oleh semua variabel independen (Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan). Nilai koefisien determinasi adalah 0 dan juga 1. Jika nilai dari koefisien determinasi tersebut tergolong tinggi maka dapat dikatakan nilai koefisien determinasi juga tinggi dari variabel independennya dan mendeskripsikan dari Nilai Perusahaan. Besarnya nilai koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 5. Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.365918	Mean dependent var	12.34800
Adjusted R-squared	0.134234	S.D. dependent var	52.06760

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah *Adjusted R-Square* dengan nilai sebesar 0.134234. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan dapat menerangkan atau menjelaskan 13.42% terhadap *total varians* variabel dependen yaitu Nilai

Perusahaan. Dan sisanya sebesar 86.58% (100%-13.42%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan model dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil yang telah diolah melalui regresi data panel pada tabel 3 maka menunjukkan bahwa nilai koefisien keputusan investasi yang diukur dengan Total Asset Growth (TAG) memiliki thitung $>$ ttabel yakni $-0.877727 > -1.99495$ ($df = 72 - 3 = 69$) yang menunjukkan bahwa Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan memiliki nilai signifikansi $0.3841 > 0.05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel keputusan investasi dianggap tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, maka hipotesis pertama (H1) penelitian ini ditolak.

Pada penelitian ini keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimana keputusan investasi yang diprosikan dengan Total Asset Growth (TAG) merupakan suatu keputusan yang diambil manajemen perusahaan mengenai investasi dengan memperhatikan pertumbuhan aset yang terjadi pada suatu perusahaan. Berdasarkan teori signalling theory, investor dapat melihat mengenai keputusan manajemen perusahaan membeli atau menggunakan suatu aset tetap dalam rangka untuk berinvestasi melalui laporan keuangan yang dimana diterbitkan oleh perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data yang telah diolah melalui regresi data panel pada tabel 3 Maka menunjukkan bahwa nilai koefisien keputusan pendanaan yang diukur dengan Debt Equity Ratio (DER) memiliki thitung $<$ ttabel yakni $-3.117614 < -1.99495$ ($df = 72 - 3 = 69$) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan memiliki nilai signifikansi $0.0030 < 0.05$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, maka hipotesis kedua (H2) penelitian ini diterima.

Pada penelitian ini keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimana keputusan pendanaan yang diprosikan dengan Debt Equity Ratio (DER) yang berarti bahwa semakin tinggi pendanaan hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan yang akan ditolak dikarenakan ketika sebuah perusahaan menimbun hutang yang berlebihan akan memicu tingkat kebangkrutan yang tinggi pula karena kenaikan keuntungan dari penggunaan utang tidak sebanding dengan biaya finansial atau kewajiban biaya bunga dari utang. Oleh karena itu, jika biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar, nilai perusahaan pun akan meningkat.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian data pengujian hipotesis melalui analisis regresi data panel pada pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Hasil pengujian variabel Keputusan Investasi yang diukur dengan Total Asset Growth (TAG) menunjukkan bahwa hasil yang menyatakan bahwa nilai keputusan investasi (TAG) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan yaitu 2015-2018. Maka dari itu variabel Keputusan Investasi bukan menjadi tolak ukur utama bagi investor untuk melihat pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan
- b. Hasil pengujian variabel Keputusan Pendanaan yang diukur dengan Debt Equity Ratio (DER) menunjukkan bahwa hasil yang menyatakan bahwa nilai Keputusan Pendanaan

(DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan yaitu 2015-2018. Maka investor dapat melihat pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, T., & Hendy M, F. (2011). *Pasar Modal di Indonesia. Edisi 3*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono. (2014). *MANAJEMEN KEUANGAN*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Harmono. (2016). *MANAJEMEN KEUANGAN Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Herlianto, D. (2013). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Husnan, S., & Pudjiastuti. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi Keenam ed.)*. Yogyakarta: UUP STIM YKPN.
- Indrarini, S. (2019). *NILAI PERUSAHAAN MELALUI KUALITAS LABA (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Irham, F. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Abrar, M. (2015). 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. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 6(1), 417-439.
- Nadhiroh, U. (2013). Studi Empiris Keputusan Keputusan Dividen, Investasi, dan Pendanaan Eksternal pada Perusahaan Indonesia yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Otonomi*, 13(1), 91-104.
- Nurviandaa, G., Yuliani, & Ghasarmac, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 165-177.
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MODERASI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 139-150.
- Sarwono, J. (2013). *Model-model LINIER dan NON-LINIER dalam IBM SPSS 21*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sitanggang, J. (2013). *MANAJEMEN KEUANGAN PERUSAHAAN LANJUTAN*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2017). *MANAJEMEN KEUANGAN: TEORI, APLIKASI DAN HASIL PENELITIAN*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sutrisno. (2013). *MANAJEMEN KEUANGAN*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Syahyunan. (2013). *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. USUpress: Medan.
- Utami, A. P., & Darmayanti, N. P. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(10), 5719-5747.

- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi. Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yuliani, Y., Isnurhadi, I., & Bakar, S. W. (2013). Keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17(3).