

# **Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

**Nurdina<sup>1</sup>, Debi Carolina<sup>2</sup>**

STIE Mulia Darma Pratama Palembang

E-mail : [silvernurdina@gmail.com](mailto:silvernurdina@gmail.com)<sup>1</sup>, [debby\\_chiby@yahoo.com](mailto:debby_chiby@yahoo.com)<sup>2</sup>

## **Abstrak**

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Adakah pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016?, (2) Adakah pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016?. Tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016. (2) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Alat analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) secara simultan keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan (3) keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci** : Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan nilai perusahaan

## **Abstrack**

*Formulation of the problem in this research are (1) Simultaneously, is investment decisions and funding decisions do influence against the value of the company on the pharmaceutical sector sub companies listed on the Indonesia stock exchange (idx) 2011-2016 period?, (2) Is there any influence investment decisions and funding decisions against the value of the company partially on the pharmaceutical sector sub companies listed on the Indonesia stock exchange (idx) of the period of 2011-2016?. The purpose of this research is (1) To know the influence investment decisions and funding decisions against the value of the company simultaneously on the pharmaceutical sector sub companies listed on the Indonesia stock exchange (idx) of the period of 2011-2016. (2) To know the influence investment decisions and funding decisions against the value of the company partially on the pharmaceutical sector sub companies listed on the Indonesia stock exchange (idx) of the period of 2011-2016. Objects used in this research are the pharmaceutical sector sub companies listed on the Indonesia stock exchange period 2011-2016. Analysis tool used is a classic assumption test and multiple linear regressions. Based on the research results show that (1) Simultaneously, decision of investment and funding decisions had positive effect against the value of the company, (2) Partially positive influential investment decisions against the value of the company, and (3) Funding decisions had positive effect against the value of the company.*

**Keywords** : *funding decisions, investment decisions and corporate values*

## PENDAHULUAN

Dunia perekonomian yang telah banyak mengalami perkembangan sejalan dengan bertambahnya waktu, yang ditandai dengan perkembangan teknologi informasi dan semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang berdiri di berbagai industri, menyebabkan persaingan antar perusahaan pun meningkat. Perkembangan tersebut pun turut serta mempengaruhi perkembangan dunia usaha yang juga mulai berkembang pesat dan menciptakan persaingan yang semakin ketat. Oleh karena itu, setiap perusahaan diharapkan untuk semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan tersebut adalah dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham ataupun memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Pada sebuah perusahaan yang sudah *go public*, nilai sebuah perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang diperdagangkan di bursa efek. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan adalah cerminan kekayaan para pemegang saham atau investor yang terlihat dari harga saham (Suripto, 2015:3). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Karena semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan ataupun pemegang saham.

Indikator nilai perusahaan pada dasarnya merupakan keberhasilan dari keputusan-keputusan strategis keuangan yang dibuat oleh manajemen perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Keberhasilan dari keputusan-keputusan strategis keuangan tersebut dinilai berdasarkan dampak yang ditimbulkannya terhadap harga saham. Dengan kata lain manajemen perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila keputusan-keputusan yang diambil berdampak positif atau dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham perusahaan (Suripto, 2015:3).

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Harga saham suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, politik, sosial dan sebagainya. Pengaruh faktor-faktor eksternal tersebut dapat melalui internal perusahaan yang mempengaruhi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen (Sudana, 2011:9).

Nilai perusahaan bisa diukur dengan harga saham, *Price Earning Ratio* (PER), *Tobin's Q*, *Price Book Value* (PBV) dan *Market Value Added* (MVA). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV), dimana *Price Book Value* (PBV) diartikan sebagai hasil perbandingan harga saham dengan nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *Price Book Value* (PBV) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Tjiptono dan Hendry, 2015:157). Dimana hal ini sesuai dengan pengertian nilai perusahaan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:6), yaitu harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi *Price Book Value* (PBV) semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan diperusahaan. *Price Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan

dimasa depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan, dalam artian bahwa keputusan investasi erat kaitannya dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Sudana (2011:6) keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dalam *signaling theory* (teori sinyal) investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi. Dengan demikian investor akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk membeli kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang utang sebagai sinyal dari nilai perusahaan (Sudana, 2011:153).

Keputusan pendanaan berhubungan dengan alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Sudana (2011:6) keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efisien. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan yang berupa laba ditahan, sedangkan dari luar perusahaan berupa dana pinjaman dan saham. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:270) keputusan pendanaan menyangkut keputusan tentang berapa banyak hutang yang akan digunakan, dalam bentuk apa hutang dan modal

sendiri akan ditarik, dan kapan akan memperoleh dana-dana tersebut.

Dalam *balancing theory* yang juga disebut sebagai *trade off theory* menyatakan bahwa penggunaan hutang juga memberikan manfaat yang berasal dari penghematan pajak karena sifat pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak. Selain itu, penggunaan hutang yang terlalu banyak (*extreme leverage*) juga mempunyai keuntungan dan kerugian karena ketika hutang perusahaan dinilai sudah terlalu tinggi, maka hal tersebut bisa menurunkan nilai perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:283). Beberapa peneliti sebelumnya yang telah melakukan penelitian mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dewi (2014) yang didukung oleh penelitian Fenandar dan Raharja (2012) yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011), menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewi (2014) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fenandar dan Raharja (2012) yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menemukan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor farmasi, dimana sub sektor farmasi merupakan perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur barang-barang konsumsi sebagai penghasil obat-obatan. Perusahaan farmasi adalah perusahaan bisnis komersial yang fokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat, terutama dalam hal kesehatan. Di Indonesia sendiri perusahaan farmasi sudah sangat berkembang. Hal ini salah satunya disebabkan oleh masyarakat Indonesia sudah mulai menyadari pentingnya kesehatan bagi kehidupan.

## KAJIAN TEORITIS

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:6) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Sedangkan menurut Sudana (2011:9) nilai perusahaan merupakan harga pasar saham yang dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.

Secara umum setiap perusahaan didirikan mempunyai tujuan untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya untuk kepentingan seluruh *stakeholder*. Tanggung jawab perusahaan bukan hanya kepada pemilik saja, melainkan kepada semua pihak yang mempunyai kepentingan. Pada saat ini, memaksimalkan nilai suatu perusahaan adalah suatu tujuan yang relevan dalam era persaingan yang sangat ketat ini, terutama perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*. Tujuan perusahaan-perusahaan yang *go public*, dimana sahamnya diperjualbelikan di pasar bursa adalah memaksimalkan nilai saham karena nilai saham yang ada adalah cerminan kekayaan para pemegang sahamnya atau investor. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang kepemilikannya dimiliki oleh publik, nilai perusahaan dikaitkan dengan nilai

saham yang beredar di pasar (Suripto, 2015:1).

### Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2011:8) nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Harga pasar saham suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal tetapi juga dipengaruhi faktor internal perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain:

1. Faktor internal
  - a. Keputusan investasi
  - b. Keputusan pendanaan
  - c. Kebijakan dividen
2. Faktor eksternal
  - a. Kondisi ekonomi
  - b. Kondisi politik
  - c. Sosial dan sebagainya.

### Keputusan Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan penanaman modal dapat dilakukan oleh perorangan atau lembaga baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Sudana (2011:3) investasi (*investment*) adalah bidang keuangan yang juga berhubungan dengan keputusan keuangan perusahaan, tetapi dilihat dari sudut pandang yang lain, bukan dari pihak perusahaan melainkan dari pihak pembeli modal (*investor*). Ada dua alternatif investasi bagi seorang investor, melalui pasar modal, yaitu membeli saham dan obligasi perusahaan atau melalui *intermediary*, misalnya dengan menandatangani uang di bank.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan (Sudana, 2011:6).

Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang (Ningsih dan Indrarti, 2012).

Apabila terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka sebaiknya manajer perusahaan mengambil kesempatan tersebut guna meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka akan semakin besar investasi yang dilakukan (Prapaska dan Siti, 2012).

Dalam *signaling theory* menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

### **Keputusan Pendanaan**

Menurut Sudana (2011:6) keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efisien. Modal perusahaan dapat berasal dari sumber dana di luar perusahaan, yaitu saham dan sumber dana dari dalam perusahaan, yaitu laba ditahan. Besar kecilnya laba ditahan tergantung pada keputusan dividen. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:270) keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan.

Keputusan pendanaan ditinjau dari dari jangka waktunya dapat dibagi menjadi dua yaitu jangka panjang dan jangka pendek. Keputusan pendanaan jangka panjang akan membawa dampak pada

struktur modal (*capital structure*) perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan antara utang (biasanya utang jangka panjang) perusahaan dengan modal sendiri. Keputusan pendanaan jangka pendek meliputi utang jangka pendek seperti utang wesel dan utang dagang.

### **METODE PENELITIAN**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif. Metode penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2010:55).

#### **Objek Penelitian**

Objek pada penelitian ini adalah keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dilakukan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016.

#### **Sumber Data**

Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau data yang sudah tersedia yang di ambil dari situs internet, buku-buku, literatur-literatur dan arsip yang berhubungan dengan penelitian ini.

#### **Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

##### **1. Studi Pustaka**

Metode ini dilakukan dengan teknik pengumpulan data dengan mempelajari masalah-masalah yang berhubungan dengan objek yang diteliti melalui internet, buku-buku pedoman, jurnal dan sebagainya yang berhubungan dengan masalah yang dianalisa.

##### **2. Metode Dokumentasi**

Dengan melakukan studi pustaka dari berbagai literatur dan hasil browsing

melalui internet seperti [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta berbagai situs lain yang berkaitan, yang turut menunjang penelitian ini

guna mendapatkan data (baik data primer maupun data sekunder).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

Dalam melakukan uji asumsi klasik ini, penulis melakukan perhitungan dengan mengubah data persentase ke dalam bentuk desimal agar memenuhi persyaratan dalam uji asumsi klasik, pada perhitungan semua variabel penelitian. Setelah melakukan perhitungan data tersebut, kemudian dilakukan uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

### Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi dengan normal atau tidak (Priyatno, 2010:54). Analisis parametrik seperti regresi linier mensyaratkan bahwa data harus terdistribusi dengan normal. Adapun kriteria pengambilan keputusan untuk uji normalitas yaitu jika signifikansi (*Asymp.sig*) > 0.05 maka data berdistribusi normal dan jika signifikansi (*Asymp.sig*) < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal.

**Tabel 1. Uji Normalitas Data**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Keputusan Investasi (ROI)	Keputusan Pendanaan (DER)	Nilai Perusahaan (PBV)
N		36	36	36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.1251	.4283	1.0983
	Std. Deviation	.07864	.39462	.77866
Most Extreme Differences	Absolute	.125	.123	.133
	Positive	.125	.123	.084
	Negative	-.081	-.083	-.133
Test Statistic		.125	.123	.133
Asymp. Sig. (2-tailed)		.166 <sup>c</sup>	.186 <sup>c</sup>	.106 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa data nilai perusahaan memiliki nilai *Asymp.sig* (2-tailed) sebesar 0.106, data keputusan investasi sebesar 0.166 dan data keputusan pendanaan sebesar 0.186. Karena signifikansi pada ketiga variabel lebih dari 0.05, jadi dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna (Priyatno, 2010:62). Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Kriteria pengambilan keputusan yaitu jika nilai *tolerance* lebih dari 0.1 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 2. Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.226	.224		1.007	.321		
Keputusan Investasi (ROI)	8.059	1.616	.814	4.987	.000	.477	2.097
Keputusan Pendanaan (DER)	.146	.322	.074	.454	.653	.477	2.097

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari keputusan investasi sebesar 0,477 dan nilai keputusan pendanaan sebesar 0,477. Sedangkan nilai VIF untuk keputusan investasi sebesar 2,097 dan nilai keputusan pendanaan sebesar 2,097. Nilai kedua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0.1 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana terjadinya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi (Priyatno, 2010:67). Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Kriteria pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas dengan *spearman's rho* yaitu jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan residual lebih dari 0.05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

**Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas**

**Correlations**

			Unstandardized Residual	Keputusan Investasi (ROI)	Keputusan Pendanaan (DER)
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	.096	-.170
		Sig. (2-tailed)	.	.578	.321
		N	36	36	36
	Keputusan Investasi (ROI)	Correlation Coefficient	.096	1.000	-.785**
		Sig. (2-tailed)	.578	.	.000
		N	36	36	36
	Keputusan Pendanaan (DER)	Correlation Coefficient	-.170	-.785**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.321	.000	.
		N	36	36	36

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel keputusan investasi sebesar 0,578 dan variabel keputusan pendanaan sebesar 0,321. Karena nilai signifikansi kedua variabel lebih dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

Autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain yang disusun menurut runtun waktu (Priyatno, 2010:75). Untuk mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1.  $dU < DW < 4-dU$  maka tidak terjadi autokorelasi.
2.  $DW < dL$  atau  $DW > 4-dL$  maka terjadi autokorelasi
3.  $dL < DW < dU$  atau  $4-dU < DW < 4-dL$  maka tidak ada keputusan yang pasti.

**Tabel 5. Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.875 <sup>a</sup>	.765	.751	.38868	1.946

a. Predictors: (Constant), Keputusan Pendanaan (DER), Keputusan Investasi (ROI)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,946. Nilai dL dan dU dapat dilihat pada tabel Durbin-Watson pada signifikansi 0,05, n =36 dan k=2. Di dapat  $dL = 1,3537$  dan  $dU = 1,5872$ . Jadi dapat dihitung nilai  $4-dU = 2,4128$  dan  $4-dL = 2,6463$ . nilai Durbin-Watson sebesar 1,946 terletak pada daerah  $dU < DW < 4-dU$  ( $1,5872 < 1,946 < 2,4128$ ) maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Statistik Deskriptif

Berikut adalah data deskriptif yang menjelaskan tentang nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian yang dijelaskan pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 6. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi (ROI)	36	.02	.40	.1251	.07864
Keputusan Pendanaan (DER)	36	.18	1.03	.4283	.18961
Nilai Perusahaan (PBV)	36	.59	8.74	3.8853	2.55342
Valid N (listwise)	36				

Dari tabel di atas dapat kita ketahui bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) dari 36 sampel adalah 3,8853 kali dengan standar deviasi sebesar 2,55342 kali. Rata-rata keputusan investasi yang diukur dengan *Return On Investment* (ROI) dari 36 sampel adalah 0,1251 (12,51%) dengan standar deviasi sebesar 0,7864 (78,64%). Rata-rata keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dari 36 sampel adalah 0,4283 (42,83%) dengan standar deviasi 0,18961 (18,961%).

### Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program *Software Statistical Package For Social Sciences (SPSS) Ver. 22.0 for Windows*. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 7. Analisis Regresi Linear Berganda**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.875 <sup>a</sup>	.765	.751	.38868

a. Predictors: (Constant), Keputusan Pendanaan (DER), Keputusan Investasi (ROI)

Dari tabel di atas, nilai koefisien determinasi  $R^2$  (R Square) adalah 0,765 (76,5%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 76,5%. Sedangkan sisanya sebesar 23,5% (100%

- 76,5%) dipengaruhi oleh faktor-faktor (variabel) lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Demikian juga dengan nilai Adjusted R Square adalah 0,751 (75,1%), yang menunjukkan sumbangan pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

**Pengujian Hipotesis 1 Uji F (Anova)**

**Tabel 8. Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	16.235	2	8.118	53.733	.000 <sup>b</sup>
Residual	4.985	33	.151		
Total	21.221	35			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

b. Predictors: (Constant), Keputusan Pendanaan (DER), Keputusan Investasi (ROI)

Dari *output* diperoleh  $F_{hitung}$  sebesar 53,733 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.  $F_{tabel}$  yang dapat dilihat pada tabel statistik dengan tingkat signifikan 0,05 dengan  $df_1 =$  (jumlah variabel - 1) atau  $3 - 1 = 2$ ,  $df_2 = (n-k)$  atau  $36 - 3 = 33$  adalah sebesar 3,284918. Jadi kesimpulannya  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $53,733 > 3,284918$ ) dan tingkat signifikansinya  $< 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak. Dengan demikian keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Pengujian Hipotesis 2 Uji t (Koefisien)**

**Tabel 9. Uji t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.324	.525		8.243	.000
Keputusan Investasi (ROI)	1.165	.139	1.080	8.383	.000
Keputusan Pendanaan (DER)	.596	.254	.302	2.344	.025

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel Uji t di atas, maka akan dilihat pengujian koefisien variabel independen, yaitu sebagai berikut:

1. Pengujian koefisien keputusan investasi ( $b_1$ )

Dimana dilihat dari *output* di dapat  $t_{hitung}$  sebesar 8,383 dengan signifikansi 0,000 dan  $t_{tabel}$  yang dapat dilihat di tabel statistik pada signifikansi  $0,05/2 = 0,025$  dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1$  atau  $36 - 3 = 33$ , hasil yang diperoleh untuk  $t_{tabel}$  sebesar  $\pm 2,034515$ . Jadi nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $8,383 > 2,034515$ ) dan signifikansi  $< 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengujian koefisien keputusan pendanaan ( $b_2$ )

Dimana dilihat dari *output* di dapat  $t_{hitung}$  sebesar 2,344 dengan signifikansi 0,025 dan  $t_{tabel}$  yang dapat dilihat di tabel statistik pada signifikansi  $0,05/2 = 0,025$  dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1$  atau  $36 - 2 - 1 = 33$ , hasil yang diperoleh untuk  $t_{tabel}$  sebesar  $\pm 2,034515$ . Jadi nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,344 > 2,034515$ ) dan signifikansi  $< 0,05$  ( $0,025 < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Koefisien Regresi**

Berdasarkan hasil *output software* SPSS pada tabel di atas, didapat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = 4,324 + 1,165X_1 + 0,596X_2$$

Dari persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (a) adalah 4,324; ini dapat diartikan jika keputusan investasi dan keputusan pendanaan nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan adalah 4,324.
2. Nilai koefisien regresi variabel keputusan investasi adalah 1,165; ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan keputusan investasi sebesar 1 satuan akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 1,165 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel keputusan pendanaan adalah 0,596; ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan keputusan pendanaan sebesar 1 satuan akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,596 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

### **Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Secara Simultan)**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan adalah faktor internal perusahaan yang juga merupakan keputusan-keputusan strategis keuangan. Dengan kata lain, apabila keputusan-keputusan tersebut yang diambil berdampak positif atau dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham perusahaan (Suripto, 2015:3). Adapun faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Sudana (2011:8) yaitu faktor internal perusahaan seperti kebijakan dividen dan faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, politik, sosial dan lain-lain. Sedangkan menurut Suripto (2015:3) faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yang berasal dari eksternal perusahaan antara lain tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, nilai tukar mata uang asing dengan mata uang domestik.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi (2014), Fenandar dan Raharja (2012) yang didukung dengan penelitian yang

dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang mengemukakan bahwa secara simultan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Secara Parsial)**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana keputusan investasi adalah keputusan yang mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang yang berkaitan dengan pemilihan berbagai alternatif investasi yang menguntungkan bagi suatu perusahaan (Sudana, 2011:6). Salah satu alat ukur yang digunakan dalam keputusan investasi untuk menarik para investor ataupun pemegang saham adalah *Return On Investment* (ROI). Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2014), Fenandar dan Raharja (2012) yang mengemukakan bahwa secara parsial

keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Secara Parsial)**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan yang berkaitan dengan pemilihan berbagai sumber dana yang paling murah untuk membiayai investasi. Hal ini sesuai dengan *balancing theory* yang juga disebut sebagai *trade off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan hutang juga memberikan manfaat yang berasal dari penghematan pajak karena sifat pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak. Selain itu, menggunakan hutang yang terlalu banyak (*extreme leverage*) juga mempunyai keuntungan dan kerugian karena ketika hutang perusahaan dinilai sudah terlalu tinggi, maka hal tersebut bisa menurunkan nilai perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:283). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2014) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya tentang pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen yaitu keputusan investasi ( $X_1$ ) dan keputusan pendanaan ( $X_2$ ) berpengaruh positif dan signifikan

terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai 2016. Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $53,733 > 3,284918$ ) dan tingkat signifikansinya  $< 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dimana nilai koefisien determinasi  $R^2$  (R Square) adalah sebesar 0,765 (76,5%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 76,5%. Sedangkan sisanya sebesar 23,5% ( $100\% - 76,5\%$ ) dipengaruhi oleh faktor-faktor (variabel) lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen yaitu keputusan investasi ( $X_1$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai 2016. Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $8,383 > 2,034515$ ) dan signifikansi  $< 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
3. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen yaitu keputusan pendanaan ( $X_2$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai 2016. Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,344 > 2,034515$ ) dan signifikansi  $< 0,05$  ( $0,025 < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

### **Saran**

Dari hasil penelitian dan kesimpulan diatas, untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada

periode 2011-2016, maka dapat dikatakan bahwa:

1. Perusahaan harus lebih memperhatikan dalam mengambil keputusan investasi karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga perusahaan dapat mengantisipasi terjadinya fluktuasi nilai perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan juga harus memperhatikan pengambilan keputusan pendanaan agar pemilihan sumber dana yang efektif dan efisien sehingga dapat membiayai pendanaan suatu perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan.
2. Investor harus memperhatikan faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga tidak hanya rasio keuangan seperti *return on investment* (ROI) dan *debt to equity ratio* (DER), tetapi juga dapat menggunakan rasio keuangan lainnya ataupun variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan dividen, tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga dan lain-lain.
3. Bagi penelitian berikutnya disarankan untuk menambah variabel yang diteliti, karena dalam penelitian ini hanya terbatas pada variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Peneliti dapat menambah periode penelitian serta objek penelitian yang lebih luas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, Tjiptono dan Hendry M Fakhruddin. 2015. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fenandar, Gany Ibrahim, dan Surya Raharja. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur*. Ponegoro: Jurnal Akuntansi. Volume 1 Nomor 2, Tahun 2012. Hal 1-9.
- Hasnawati, Sri. 2005. *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta*. JAAI. Vol 9 No.2, Hal 117:126.
- Husnan, Suad, dan Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ningsih, P.P, dan Iin Indrarti. 2011. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)*. Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis. Vol 1, No 1 tahun 2012. Hal 1-12.
- Prapaska, Johan Ruth dan Siti Mutmainah. 2012. *Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010*. Diponegoro Journal of Accounting. Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-12.
- Priyatno, Duwi. 2010. *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian dengan SPSS dan Tanya Jawab Ujian Pendarasan*. Yogyakarta: Gaya Media.
- Rakhimsyah, Leli Amnah dan Barbara Gunawan. 2011. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Investasi. Vol.7 No.1 Juni 2011, Hal 31-45.
- Sari, Dewi Yunita. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan*

*Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 3 No.4, Hal 1-15.*

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kualitatif Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan, Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)