

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, PENDANAAN, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Meidita Mayang Putri Nugroho
meiditamayang@gmail.com
Sapari

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of investment and funding decision, liquidity also profitability on firm value. While, investment decision was measured by Price Earnings Ratio, funding decision was measured by Debt to Equity Ratio, liquidity was measured by Current Ratio, profitability was measured by Return On Asset and firm value was measured by Price Book Value. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 140 samples from 35 Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2015-2018. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solutions) version 23. The research result of this study indicate that: (1) Investment decision had positive effect on firm value. (2) Funding decision had positive effect on firm value. (3) Liquidity had negative effect on firm value. (4) Profitability had positive effect on firm value.

Keywords: investment decision, funding decision, liquidity, profitability, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, pendanaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi diukur dengan *Price Earnings Ratio*, keputusan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, likuiditas diukur dengan *Current Ratio*, profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* dan nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 140 sampel dari 35 perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (4) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan, likuiditas, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Adanya persaingan bisnis yang sangat tinggi tidak terlepas dari pengaruh berkembangnya ekonomi, sosial politik serta kemajuan teknologi sehingga menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan kualitas manajemennya dengan cara melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar menciptakan nilai perusahaan yang optimal. Nilai perusahaan yang optimal dapat dicapai melalui tata kelola perusahaan dan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan yang baik.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya karena harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral diseluruh pelaku pasar dan bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka pendapatan para pemegang saham juga akan naik dan berdampak baik pula pada meningkatnya nilai perusahaan. Selain itu, meningkatnya nilai perusahaan juga merupakan hal yang sangat penting bagi manajer maupun investor. Bagi manajer, nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas pencapaian suatu prestasi kerja karena dianggap telah menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan yang tinggi dapat menjadi bahan pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan mengharapkan keuntungan atas investasi yang telah diberikan pada perusahaan.

Keputusan investasi merupakan faktor yang sangat penting bagi perusahaan karena akan mempengaruhi tingkat keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan. Sudirman (2015) menyatakan bahwa keputusan investasi menyangkut tindakan dalam mengeluarkan dana pada saat ini yang diharapkan akan mendapatkan dana dengan jumlah yang lebih besar di masa yang akan datang sehingga perusahaan dapat berkembang. Dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan perusahaan mana yang akan memberikan *return* yang tinggi atas investasinya dan risiko apa yang akan dihadapi ketika berinvestasi. Keputusan pendanaan merupakan sebuah keputusan yang penting bagi kelangsungan perusahaan. Sumber dana perusahaan yang diperoleh dari pihak internal maupun eksternal menjadi sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Dari pihak internal, sumber dana perusahaan berasal dari laba ditahan. Sedangkan, dari pihak eksternal, sumber dana perusahaan berasal dari hutang yang diperoleh melalui kreditor.

Menurut Musthafa (2017) tingkat likuiditas merupakan indikator mengenai sejauh mana perusahaan dapat menutupi kewajiban jangka pendeknya dengan aset-aset lancar yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cukup cepat. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan hutang untuk mendanai perusahaannya. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai kegiatan operasionalnya sebelum menggunakan pendanaan berupa hutang dari pihak kreditor. Dengan demikian, semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah tingkat hutang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dan menjadi faktor yang sangat penting bagi perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya untuk jangka panjang. Hal ini dikarenakan profitabilitas nantinya akan menunjukkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan atau tidak. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menggunakan dana internal (laba perusahaan) terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang yang diperoleh dari pihak kreditor. Dengan demikian, semakin tinggi profit atau laba yang didapat oleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam penggunaan hutang.

Di Indonesia, perusahaan *property and real estate* merupakan salah satu sektor usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki persaingan bisnis cukup ketat. Tingginya pertumbuhan ekonomi dan angka pertumbuhan penduduk menyebabkan meningkatnya kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan dan tempat rekreasi yang menjadi faktor meningkatnya bisnis *property and real estate* sehingga banyak investor yang ingin menanamkan sahamnya pada sektor ini. Hal ini didukung oleh laporan dari Biro Perencanaan yang menyatakan bahwa 20% dari investasi didominasi oleh sektor *property and real estate* (<http://rei.or.id>).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 2) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 4) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan diatas, penelitian ini bertujuan untuk: 1) mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan; 2) mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan; 3) mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan; 4) mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Menurut Husnan (2018), *signalling theory* (teori sinyal) menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investor untuk menginvestasikan sahamnya kepada perusahaan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal, terutama bagi para investor adalah laporan tahunan (*annual report*). Informasi yang terdapat pada laporan tahunan (*annual report*) dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan (*financial report*) dan non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan, seperti laporan manajemen yang menyangkut laporan dewan komisaris dan dewan direksi juga informasi mengenai tata kelola perusahaan. Dengan adanya laporan tahunan diharapkan dapat menyajikan informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting oleh pengguna laporan baik pihak internal maupun eksternal. Integritas laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan dan dapat memberikan keuntungan bagi pihak investor atas saham yang diinvestasikan pada suatu perusahaan.

Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena untuk mendapatkan kemakmuran pemegang saham, perusahaan harus mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah tujuan yang diinginkan oleh pemegang saham karena akan memberikan prospek yang baik bagi perusahaan, baik di masa sekarang maupun di masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan juga tinggi sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Tingginya nilai perusahaan juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam mengelola perusahaannya. Selain itu, nilai perusahaan yang tinggi dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan mengharapkan *return* yang tinggi.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor untuk meningkatkan nilai perusahaan karena menyangkut keputusan mengenai pengalokasian dana, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan yang digunakan untuk jangka pendek maupun

jangka panjang dengan harapan akan memberikan keuntungan bagi perusahaan (Hartono, 2014). Sebelum melakukan investasi, investor setidaknya mempertimbangkan dua hal, yaitu *return* yang diharapkan dan besarnya risiko yang akan dihadapi atas investasi yang dilakukan. Keputusan investasi dinilai sangat penting dalam mencapai tujuan perusahaan melalui kegiatan investasi. Peluang-peluang investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator dari nilai saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, dapat diartikan bahwa dengan adanya keputusan investasi di suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Menurut Kasmir (2014), faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi adalah sebagai berikut: 1) laba bersih; 2) struktur modal; 3) profitabilitas; dan 4) tingkat penjualan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mencakup bagaimana cara mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan (Husnan, 2018). Terdapat sumber dana yang dapat digunakan untuk mendanai kebutuhan keuangan baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Untuk jangka pendek, perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari perbankan, sedangkan kebutuhan dana jangka panjang dan dalam jumlah yang besar dapat diperoleh dari pasar modal. Untuk mendanai perusahaan, terdapat dua sumber dana yang berasal dari intern dan ekstern perusahaan. Sumber dana intern berasal dari keuntungan yang tidak dibagi atau laba ditahan (*retained earning*). Sedangkan sumber dana ekstern berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi dan kredit dari bank yang dikenal dengan sebutan pembelanjaan ekstern atau pendanaan ekstern (Margaretha, 2014). Tingginya tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan menyebabkan perusahaan harus membayar bunga pinjaman sehingga dapat mengurangi Penghasilan Kena Pajak. Hal ini menguntungkan bagi perusahaan karena perusahaan akan dikenakan pajak yang lebih rendah (Abdullah, 2013). Selain itu, penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan.

Likuiditas

Pentingnya likuiditas bagi perusahaan dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Musthafa (2017) ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya merupakan suatu hal yang *crucial* karena masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan aset lainnya yang dipaksakan dan kemungkinan yang paling parah dapat mengarah pada insolvabilitas dan kebangkrutan. Bagi pemegang saham perusahaan, kurangnya likuiditas dapat meramalkan hilangnya kendali pemilik atau kerugian pada investasi modal dan dapat membahayakan aset pribadi mereka. Sedangkan, bagi kreditor perusahaan, kurangnya likuiditas dapat menyebabkan penundaan pembayaran bunga dan pokok pinjaman atau bahkan tidak dapat ditagih sama sekali.

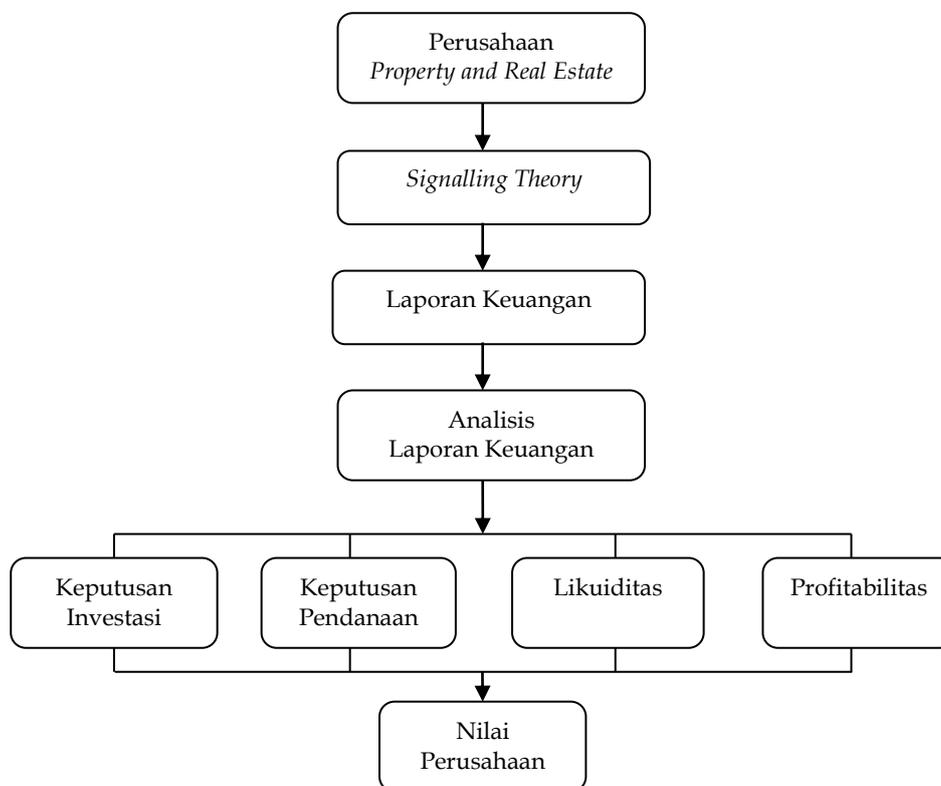
Profitabilitas

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Untuk mendapatkan laba, perusahaan harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi beban (*expense*) yang dikeluarkan untuk perusahaan. Profitabilitas mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Investor akan tertarik berinvestasi apabila perusahaan tersebut memiliki pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan biaya operasional yang dikeluarkan sehingga memperoleh laba. Sebaliknya, apabila perusahaan tersebut mengalami

kerugian, maka investor tidak akan tertarik untuk berinvestasi atau bahkan menarik kembali investasi yang sebelumnya telah diberikan.

Rerangka Pemikiran

Mengacu pada tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat digambarkan rerangka pemikiran yang disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang diinginkan oleh investor sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang diharapkan. Pertumbuhan yang selalu meningkat dan bertambahnya nilai aset diharapkan dapat mendorong ekspektasi investor untuk menginvestasikan sahamnya pada perusahaan. Di era globalisasi saat ini, perusahaan diharapkan selalu bertumbuh dan mengalami peningkatan secara finansial sehingga manajer harus mempertimbangkan keputusan investasi secara tepat. Penelitian yang dilakukan oleh Naiborhu (2014), membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Kumalasari (2018) yang membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keterkaitan antar keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dapat dirumuskan melalui hipotesis sebagai berikut:

H₁: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan pembiayaan operasional perusahaan mengenai keputusan seberapa besar penggunaan hutang dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Beberapa keuntungan bagi perusahaan dalam penggunaan hutang yaitu biaya bunga yang dibayarkan perusahaan dapat mengurangi Penghasilan Kena Pajak

sehingga dapat menurunkan biaya efektif atas hutang yang digunakan perusahaan. Selain itu, pemegang hutang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap atas biaya bunga yang relatif tetap sehingga kelebihan keuntungan merupakan klaim pemilik perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rini dan Winarno (2016) membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari (2018) juga menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keterkaitan antar keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dapat dirumuskan melalui hipotesis sebagai berikut:

H₂: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek seperti membayar hutang dan biaya kegiatan operasi (Musthafa, 2017). Jika tingkat likuiditas suatu perusahaan tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena dipengaruhi oleh aset lancar yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan hutang lancarnya sehingga investor tidak perlu khawatir untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lubis, *et al.* (2017) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian serupa juga dibuktikan oleh Anggara (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keterkaitan antar likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat dirumuskan melalui hipotesis sebagai berikut:

H₃: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan merupakan indikator yang penting bagi investor untuk menginvestasikan sahamnya pada perusahaan. Perusahaan yang mengalami peningkatan laba menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menimbulkan citra yang baik di mata investor. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan, sehingga investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Namun, jika tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan rendah maka akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan karena akan menimbulkan adanya risiko kerugian. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lubis, *et al.* (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Luthfiana (2018) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keterkaitan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dirumuskan melalui hipotesis sebagai berikut:

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui variabel-variabel penelitian dalam angka-angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistika dan permodalan matematis (Sugiyono, 2017). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018. Perusahaan *property and real estate* dipilih dalam penelitian ini karena seiring dengan berkembangnya jaman dan pertumbuhan penduduk, *property and real estate* semakin banyak diminati oleh masyarakat sehingga para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik untuk menentukan sampel dengan beberapa kriteria tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya dapat sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2017). Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2015-2018. 2) Perusahaan *property and real estate* yang mempublikasikan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2015-2018. 3) Perusahaan *property and real estate* yang mengalami keuntungan selama tahun 2015-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber data yang dikumpulkan atau diperoleh dari data yang sudah tersedia. Data pada penelitian ini diperoleh dari situs resmi masing-masing perusahaan, Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang ada di STIESIA dan *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Data dokumenter dalam penelitian ini berupa laporan keuangan (*financial report*) perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Variabel yang diukur dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Sedangkan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Likuiditas dan Profitabilitas sebagai variabel independen.

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi akibat dari adanya variabel independen. Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi atau penilaian investor mengenai seberapa baik kondisi suatu perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi suatu perusahaan karena akan mempengaruhi tingginya kemakmuran pemegang saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Semakin tinggi nilai rasio PBV, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan sehingga semakin besar pula peluang investor untuk membeli saham perusahaan (Sudirman, 2015). Rasio PBV dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau sebab perubahan timbulnya variabel dependen. Di dalam penelitian ini menggunakan empat variabel independen, yaitu:

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor untuk meningkatkan nilai perusahaan karena menyangkut keputusan mengenai pengalokasian dana, baik yang berasal

dari dalam maupun dari luar perusahaan yang digunakan untuk jangka pendek maupun jangka panjang dengan harapan akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Dalam penelitian ini, keputusan investasi diukur dengan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER). Semakin tinggi nilai PER, menunjukkan bahwa semakin baik kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Rasio PER dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan menyangkut tentang komposisi pendanaan yang akan dipilih oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan agar dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi DER, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi terhadap kondisi finansial perusahaan karena total hutang lebih tinggi dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan (Harahap, 2013). Rasio DER dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas

Likuiditas ditujukan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan melihat aset lancar perusahaan terhadap hutang lancar perusahaan. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Semakin besar perbandingan aset lancar dengan hutang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio CR dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti modal, aset atau penjualan perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi pula tingkat profitabilitasnya. Rasio ROA dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}}$$

Teknik Analisis Data

Data dan informasi yang diperoleh dari perusahaan yang berkaitan dengan penelitian ini dianalisis agar dapat memecahkan permasalahan dan membuktikan kebenaran dari hipotesis yang telah dibentuk sebelumnya.

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (σ), maksimum dan minimum (Ghozali, 2016). Pengujian ini dilakukan untuk melihat gambaran dari keseluruhan sampel

dan mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang berkaitan dengan penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memperoleh model regresi dengan ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan dapat dipercaya serta konsisten. Dalam *multiple regression*, terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi agar persamaan regresi tersebut *valid* untuk digunakan dalam penelitian dengan menguji lebih dari satu variabel independen.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji kenormalan distribusi dalam model regresi pada variabel residual. Dalam penelitian ini, uji normalitas dapat diuji dengan melihat grafik Normal P-Plot. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka menunjukkan pola distribusi normal. 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka tidak menunjukkan pola distribusi normal (model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas). Namun karena pengujian melalui grafik terkadang masih dapat menimbulkan bias, maka dalam penelitian ini juga dilakukan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan kriteria apabila berada diatas $\alpha = 0,05$ maka asumsi normalitas dianggap sudah terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, dimana model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi yang tinggi diantara variabel independen (Ghozali, 2016). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam penelitian ini adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan kriteria sebagai berikut: 1) Apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ atau nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. 2) Apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ atau nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear berganda terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode t-1 (periode sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi autokorelasi didalamnya. Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya autokorelasi adalah diuji dengan menggunakan nilai uji *Durbin-Watson* (DW) dengan kriteria sebagai berikut: 1) Angka DW > 2 yang artinya terdapat autokorelasi negatif. 2) Angka DW diantara -2 sampai 2 yang artinya tidak terdapat adanya autokorelasi. 3) Angka DW < -2 yang artinya terdapat autokorelasi positif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dan model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan dengan cara melihat pola tertentu dalam grafik *scatterplot* dengan dasar kesimpulan sebagai berikut: 1) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu teratur (bergelombang, menyempit atau melebar), maka telah terjadi heteroskedastisitas. 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Goodness of Fit

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (uji F) digunakan untuk menunjukkan apakah model yang dibangun dapat memenuhi kriteria fit (sesuai) atau tidak. Dari hasil regresi, uji ini dapat dilihat dengan membandingkan nilai probabilitas dengan α yang ditentukan. Kriteria pengujiannya yaitu: 1) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya, model regresi yang dibangun tidak sesuai dengan kriteria fit. 2) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 diterima. Artinya, model regresi yang dibangun sesuai dengan kriteria fit.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen, dengan dasar keputusan sebagai berikut: 1) Apabila model regresi memiliki R^2 yang mendekati angka satu, maka hasil uji tersebut mengindikasikan adanya korelasi yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen. 2) Apabila model regresi memiliki R^2 yang mendekati angka nol, maka hasil uji tersebut mengindikasikan adanya korelasi yang lemah antara variabel independen dengan variabel dependen.

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen, dengan pengambilan keputusan sebagai berikut: 1) Apabila nilai signifikansi uji t $< 0,05$ maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. 2) Apabila nilai signifikansi uji t $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan informasi mengenai deskripsi dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Informasi tersebut disajikan dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* dan nilai deviasi standar dari masing-masing variabel penelitian. Uji statistik deskriptif dari variabel penelitian ini disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	104	0,476	19.500,000	32,471	71,943
DER	104	0,043	3,930	0,804	0,465
CR	104	0,394	12,769	2,338	1,540
ROA	104	0,003	35,890	5,168	3,401
PBV	104	0,146	12,770	1,061	0,685
Valid N (listwise)	104				

Sumber: laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data dari laporan keuangan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2018 dengan jumlah observasi (n) sebanyak 104 sampel.

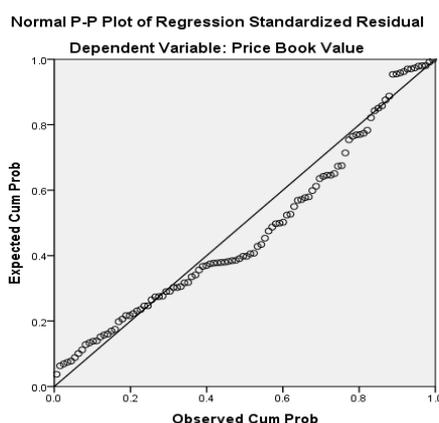
Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah asumsi-asumsi yang dibutuhkan dalam analisis regresi linear berganda (*multiple regression*) sudah terpenuhi

dengan menguji lebih dari satu variabel independen. Pada dasarnya, apabila asumsi klasik tidak dapat terpenuhi, maka model regresi akan menjadi bias dan tidak dapat dipercaya (tidak *valid*) karena terdapat adanya kemungkinan penyimpangan serta hasil analisis regresi tidak bersifat *BLUE* (*Best Linier Unbiased Estimator*). Model regresi yang baik adalah model yang memenuhi beberapa asumsi-asumsi yang disebut asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu (residual) berdistribusi normal di dalam model regresi. Pada prinsipnya, untuk menguji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik Normal P-Plot, dengan dasar pengambilan keputusan apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka menunjukkan bahwa pola berdistribusi normal sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal maka tidak menunjukkan distribusi yang normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Berdasarkan persamaan regresi yang telah diolah dengan menggunakan program SPSS versi 23, maka diperoleh hasil olahan data yang disajikan pada Gambar 2.



Gambar 2
Grafik Normal Probability Plot
 Sumber: laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan gambar grafik Normal P-Plot diatas menunjukkan bahwa titik-titik (data) menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya masih disekitar garis normal sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Selain menggunakan grafik Normal P-Plot, penelitian ini dapat diperkuat dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov Test* yang disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov (K-S)

		Unstandardized Residual
N		104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-0,324
	Std. Deviation	0,788
Most Extreme Differences	Absolute	0,070
	Positive	0,070
	Negative	-0,052

Kolmogorov-Smirnov Z	0,070
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 2 diatas, menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk persamaan regresi adalah 0,200 dimana nilai signifikansinya $> 0,05$. Hal ini berarti bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dari kedua hasil uji normalitas baik analisis grafik maupun uji statistik dapat disimpulkan bahwa model-model regresi dalam penelitian ini layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen), dimana model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi adanya korelasi diantara variabel-variabel independen (Ghozali, 2016). Dasar pengambilan keputusan dari uji ini adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF. Apabila nilai *tolerance* diatas 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dibawah 10 maka menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinearitas. Sebaliknya, apabila nilai *tolerance* dibawah 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) diatas 10 maka menunjukkan bahwa model regresi terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil olah SPSS versi 23 diperoleh nilai *tolerance* dan VIF yang disajikan dalam Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 PER	0,829	1,207
DER	0,816	1,225
CR	0,921	1,086
ROA	0,776	1,288

a. Dependent Variable: Price Book Value

Sumber: laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 3 diatas, menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari keempat variabel bebas (independen); *Price Earnings Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR) dan *Return On Asset* (ROA) adalah lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) adalah kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu (residual) pada periode t-1 (sebelumnya). Ada atau tidaknya autokorelasi dapat diuji dengan menggunakan *Durbin-Watson*. Dapat diketahui bahwa tidak terjadi adanya autokorelasi apabila nilai *Durbin-Watson* (DW) berada diantara -2 dan 2. Berdasarkan persamaan regresi yang telah diolah dengan menggunakan program SPSS versi 23, maka diperoleh hasil olahan data yang disajikan dalam Tabel 4.

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,184

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

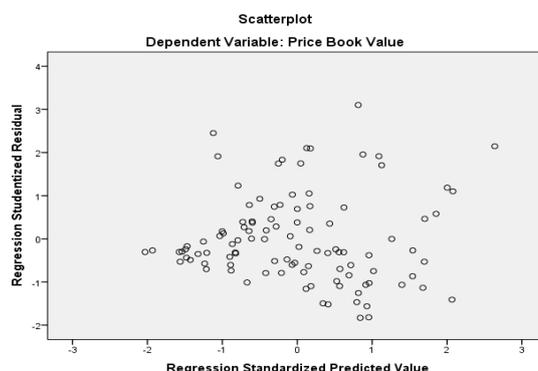
b. Dependent Variable: Price Book Value

Sumber: laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 4 diatas, menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,184 dimana nilai tersebut berada diantara -2 dan 2. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi adanya autokorelasi (bebas dari autokorelasi), yang artinya dapat digunakan untuk pengambilan keputusan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan lainnya, dimana model regresi dapat dikatakan baik apabila terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi adanya heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Jika terdapat adanya pola tertentu yang teratur, maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas. Namun jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi adanya heteroskedastisitas. Berikut ini merupakan gambar grafik *scatterplot* yang menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas. Berdasarkan persamaan regresi yang telah diolah dengan menggunakan program SPSS versi 23, maka diperoleh hasil olahan data yang disajikan pada Gambar 3.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji pada Gambar 3 diatas, menunjukkan bahwa titik-titik tidak membentuk suatu pola tertentu dan menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tersebut tidak terjadi adanya heteroskedastisitas sehingga layak untuk digunakan.

Uji Goodness of Fit

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi kriteria fit atau tidak dengan dasar pengambilan keputusan apabila tingkat signifikansi < 0,05 maka model regresi tersebut dapat dikatakan fit. Berdasarkan persamaan

regresi yang telah diolah dengan menggunakan program SPSS versi 23, maka diperoleh hasil olahan data yang disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5
Uji Kelayakan Model - Uji F
Anova^b

Model		Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13,700	4	3,425	9,785	0,000 ^b
	Residual	34,654	99	0,350		
	Total	48,354	104			

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

b. Dependent Variable: Price Book Value

Sumber: laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 5 diatas, menunjukkan bahwa nilai F adalah sebesar 9,785 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana $< 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, pendanaan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (telah memenuhi kriteria fit).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur persentase kontribusi variabel bebas; keputusan investasi, keputusan pendanaan, likuiditas, profitabilitas secara bersama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut: 1) Apabila nilai determinasi (R^2) rendah maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. 2) Apabila nilai determinasi (R^2) mendekati satu maka dapat diartikan bahwa variabel independen memberikan informasi-informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berdasarkan persamaan regresi yang telah diolah dengan menggunakan program SPSS versi 23, maka diperoleh olahan data yang disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6
Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	Rsquare	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,532 ^a	0,283	0,254	0,59164

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

b. Dependent Variable: Price Book Value

Sumber: laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 6 diatas, menunjukkan bahwa nilai Rsquare (R^2) sebesar 0,283 atau 28,3%, dapat diartikan bahwa besarnya variasi variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan secara bersama dari rasio masing-masing variabel PER, DER, CR dan ROA pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Sedangkan sisanya ($100\% - 28,3\% = 71,7\%$) dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,532 atau 53,2% menunjukkan korelasi atau hubungan antara variabel tersebut secara simultan terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 memiliki hubungan yang cukup erat.

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen dengan pengambilan keputusan sebagai berikut: 1) Apabila nilai signifikansi uji statistik $t < 0,05$ maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. 2) Apabila nilai signifikansi uji statistik $t > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan persamaan regresi yang telah diolah dengan menggunakan program SPSS versi 23, maka diperoleh olahan data yang disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7
Uji Statistik t
Coefficients

Variabel	B	t	Sig.	Keterangan
PER	0,002	2,796	0,006	Diterima
DER	0,345	2,487	0,015	Diterima
CR	-0,016	-0,406	0,686	Ditolak
ROA	0,119	6,125	0,000	Diterima

Dependent Variable: Price Book Value

Sumber: laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 7 diatas, menunjukkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 23 diperoleh hasil pengujian hipotesis dengan prosedur dalam menggunakan uji statistik t dengan tingkat signifikansi 0,05.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menguji adanya pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Hipotesis dalam pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, pendanaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan persamaan regresi yang telah diolah dengan menggunakan program SPSS versi 23, maka diperoleh olahan data yang disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8
Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	0,124	0,233		0,534	0,595		
1 PER	0,002	0,001	0,261	2,796	0,006	0,829	1,207
DER	0,345	0,139	0,234	2,487	0,015	0,816	1,225
CR	-0,016	0,039	-0,036	-0,406	0,686	0,921	1,086
ROA	0,119	0,019	0,592	6,125	0,000	0,776	1,288

a. Dependent Variable: Price Book Value

Sumber: laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 8 diatas, persamaan regresi dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta_4 ROA + \varepsilon$$

$$PBV = 0,124 + 0,002 PER + 0,345 DER - 0,016 CR + 0,119 ROA + \varepsilon$$

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,002 dan t sebesar 2,796 dengan nilai signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* dimana semakin banyak investor yang menginvestasikan sahamnya pada perusahaan, maka akan memberikan sinyal yang positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan efek yang baik bagi perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya sehingga laba yang dihasilkan juga mengalami peningkatan sehingga akan mempengaruhi tingkat keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan. Selain itu, pentingnya keputusan investasi yang tepat dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator dari nilai saham.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,345 dan t sebesar 2,487 dengan nilai signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat pendanaan pada suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan disebabkan oleh tingginya tingkat pendanaan pada suatu perusahaan yang didasari oleh efek dari *tax deductible*, dimana perusahaan yang memiliki hutang pada kreditor akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi Penghasilan Kena Pajak sehingga menjadi suatu keuntungan bagi perusahaan karena membayar pajak yang lebih rendah. Selain itu, penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi demi keuntungan perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,016 dan t sebesar -0,406 dengan nilai signifikansi sebesar $0,686 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_3 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini disebabkan karena perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya berupa aset lancar dibanding harus menggunakan dana dari pihak eksternal untuk membayar kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat mengurangi total aset dari perusahaan tersebut. Selain itu, tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan tidak menjadi suatu tolak ukur bagi para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi karena yang menjadi bahan pertimbangan adalah besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk jangka panjang sehingga akan memberikan keuntungan yang bersifat jangka panjang pula untuk para investor.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,119 dan t sebesar 6,125 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_4 yang menyatakan

bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profit suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang disebabkan tingginya pendapatan dan sedikitnya biaya operasional yang dikeluarkan. Ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka keuntungan atau laba yang diperoleh oleh perusahaan juga semakin besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan yang disebabkan oleh tingginya tingkat profitabilitas dapat menjadi sinyal yang baik bagi para investor untuk menginvestasikan sahamnya pada perusahaan tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, pendanaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 diketahui bahwa hasil *Rsquare* (R^2) adalah sebesar 0,283 atau 28,3%. Hal ini menggambarkan bahwa variabel keputusan investasi, pendanaan, likuiditas dan profitabilitas hanya mampu menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 28,3% sehingga masih terdapat 71,7% faktor yang belum dijelaskan dalam penelitian ini. Maka dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut: 1) Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi maka diikuti pula oleh tingginya nilai perusahaan karena dapat memberikan persepsi yang baik bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan. 2) Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat mengurangi Penghasilan Kena Pajak. Selain itu, dana yang diperoleh dari pihak eksternal dapat digunakan untuk investasi yang dapat menguntungkan perusahaan. 3) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas dapat diikuti oleh menurunnya nilai perusahaan karena sumber dana internal berupa aset yang dimiliki oleh perusahaan menurun akibat membayar kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, besarnya tingkat likuiditas bukan menjadi tolak ukur bagi para investor dalam mengambil keputusan karena yang menjadi bahan pertimbangan dilihat dari besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam jangka panjang. 4) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki pendapatan yang lebih tinggi dibanding biaya operasional yang dikeluarkan sehingga diikuti pula oleh tingginya nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, pendanaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa saran antara lain: 1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan *property and real estate* dengan periode pengamatan 4 tahun. Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik apabila memperluas objek penelitian serta memperpanjang periode pengamatan agar dapat memberikan hasil yang lebih *valid*. 2) Keputusan investasi, pendanaan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh 28,3% terhadap nilai perusahaan sedangkan 71,7% dijelaskan oleh faktor lain diluar model yang diteliti. Untuk itu perlu adanya penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, baik dari faktor internal maupun eksternal. 3) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menggunakan proksi lain seperti *Tobin's Q* karena rasio ini dinilai dapat memberikan informasi paling baik diantara proksi lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, F. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UMM Press. Malang.
- Anggara, J. B. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. STIESIA. Surabaya.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S. 2013. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Perkasa. Jakarta.
- Hartono, J. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. STIM YKPN. Pekanbaru.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Raja Grafindo Perkasa. Jakarta.
- Kumalasari, D. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. STIESIA. Surabaya.
- Lubis, I. L., B. M. Sinaga, dan H. Sasongko. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 3(3): 458-465.
- Luthfiana, A. 2018. Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Margaretha, F. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Dian Rakyat. Jakarta.
- Musthafa, H. 2017. *Manajemen Keuangan*. CV. Andi Offset. Yogyakarta.
- Naiborhu, F. P. J. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Pembangunan Nasional Veteran. Yogyakarta.
- Rini, D. P. dan Winarno. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ45. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia* 5(1): 73-81.
- Sudirman. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Sultan Amai Press. Gorontalo.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.