

FAKTOR-FAKTOR KEPUTUSAN KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

Haris Effendi
hariseffendi58@gmail.com
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This study aims to test the impact of the Price Earning Ratio, the Debt to Equity Ratio and the firms size (SIZE) toward the firm value (PBV) of the Food and Beverages companies which are registered in Indonesia's Stock Exchange in 2015-2019. The method of this analysis is quantitative, the samples are collected by applying the purposive sampling. From 27 companies as the population, there are 11 companies as the samples with 5 years observing 5 tahun (2015-2019). This analysis applies the multiple linear regression. The result of this study shows that the investing decision gives positive impact to the firm value. It shows that the accurate investing decision will produce the maximum performance that gives positive signals to the investors that improve the share price and the firm value. The funding decision gives positive impact to the firm value. It shows that decision becomes the consideration factor for the investors for investing their capitals to the companies and it becomes the reference for others to give impact toward the firm value. The firm size gives negative impact to the firm value. It is caused by the possibility of the amount of the total assets as the firm value which has not given a trust to the investors for the companies ability in handling the assets.

Keywords: the investing decision, the funding decision, the firm size, the firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi (PER), Keputusan pendanaan (DER) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2019. Metode yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif, sampel yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Dari populasi sebanyak 27 perusahaan, diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama 5 tahun (2015-2019). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan dengan keputusan investasi yang tepat maka akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif kepada investor yang memberikan dampak peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan keputusan pendanaan menjadi faktor yang akan menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan menjadi acuan pihak luar untuk memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dikarenakan kemungkinan besarnya total aktiva sebagai ukuran perusahaan belum dapat memberikan kepercayaan terhadap investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengurus aset yang ada.

Kata kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan dunia usaha di era globalisasi ini, persaingan bisnis yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk mampu bersaing secara global dalam meningkatkan nilai perusahaan. Semakin banyak jumlah perusahaan baru yang bertambah dari hari ke hari membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi sempit dan sulit. Perusahaan-perusahaan yang berjalan baik di bidang jasa, manufaktur, maupun dagang sekalipun sama-sama saling berkompetisi untuk dapat bertahan agar jadi yang terbaik. Hal ini menjadikan tiap-tiap perusahaan terdorong untuk melakukan berbagai macam inovasi dan strategi bisnis agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan.

Masing-masing perusahaan saling berkompetisi dalam mengoptimalkan sumber daya yang mereka miliki dengan tujuan untuk mencapai keuntungan tertinggi atau laba yang sebesar-besarnya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Tingginya nilai perusahaan merupakan suatu pencerminan dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang konstan dan mendapati kenaikan dalam jangka panjang. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham.

Pemegang saham akan lebih cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manajer untuk menjalankan tugas berdasarkan dengan minat atau kepentingan mereka dengan pengamatan yang mereka lakukan. Kreditur lebih cenderung untuk berupaya menjaga dan melindungi dana yang telah mereka tanamkan dalam perusahaan, dan manajer juga memiliki motivasi dalam mengejar kebutuhan pribadi mereka. Justru tidak menutup kemungkinan juga bagi para manajer untuk berinvestasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham (Arieska dan Gunawan, 2011). Tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Satu-satunya cara untuk mencapai tujuan tersebut yaitu dengan membuat keputusan keuangan yang tepat (Hasnawati, 2005). Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, banyak shareholder yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional (disebut manajer) yang bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan. Manajer memainkan peranan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer perusahaan dihadapkan pada keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan juga ukuran perusahaan. Ketiga keputusan tersebut saling berkaitan dan setiap keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya serta kombinasi yang optimal atas ketiganya akan meningkatkan nilai perusahaan dan dengan demikian akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Hasnawati, 2005)

Hermuningsih dan Wardhani (2009) menyatakan bahwa nilai perusahaan didasarkan pada pendapat investor perusahaan dan berkaitan dengan harga pasar saham. Selain itu, harga pasar saham merupakan penilaian inti dari seluruh pelaku pasar dan juga merupakan pusat kinerja manajemen perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting bagi manajer dan investor. Bagi manajer sendiri, nilai perusahaan merupakan ukuran prestasi kerja yang dicapai. Jika nilai perusahaan meningkat, maka manajer akan berkinerja baik. Karena secara tidak langsung dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Pada saat yang sama, merupakan ide yang baik bagi investor untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan persepsi investor yang baik maka akan tertarik untuk berinvestasi yang akan meningkatkan harga saham perusahaan. Pemilik modal (sebagai prinsipal) menjadi profesional (manajer) atau agen. Tujuan pemilik modal memberikan kepercayaan kepada orang dalam adalah untuk memisahkan fungsi, yaitu fungsi pengambilan keputusan dan fungsi pengambilan risiko. Investor di sini tertarik untuk mendapatkan keuntungan dari dana investasi, karena orang dalam berhak mendapatkan gaji dan membuat keputusan terbaik yang diharapkan pemilik modal. Dengan kepemilikan orang dalam, orang dalam

tidak hanya akan menjaga kesejahteraannya sendiri, tetapi juga memainkan peran terbesar dalam meningkatkan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan, dibutuhkan seorang manajer yang dapat mengambil keputusan keuangan yang tepat. Keputusan keuangan yang harus diambil oleh seorang manajer diantaranya yaitu keputusan investasi.

Pujiati dan Widanar (2009) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan suatu tindakan mengeluarkan dana sekarang dengan keinginan dapat menghasilkan arus kas di masa yang akan datang yang jumlahnya lebih besar dari jumlah dana yang dikeluarkan pada saat investasi awal, sehingga perusahaan dapat berkembang. Ketika perusahaan dapat mengambil keputusan investasi yang tepat, maka aset perusahaan akan mendapatkan hasil kinerja yang maksimum, yang akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga dapat membuat harga saham dan nilai perusahaan jadi meningkat.

Terdapat dua faktor yang dapat menentukan harga saham, yaitu faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal dan faktor eksternal ini merupakan suatu dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan di pasar modal. Dalam riset ini fokusnya adalah pada faktor internal perusahaan, yang biasanya dianggap sebagai faktor penting dalam menentukan harga saham. Faktor internal perusahaan dalam analisis pasar modal biasa disebut dengan faktor dasar perusahaan. Keputusan lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan ialah suatu keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Perusahaan akan membutuhkan modal untuk menjalankan dan mengembangkan bisnisnya. Biasanya sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) seperti laba ditahan dan dari luar perusahaan (*external financing*) yaitu dari hutang dan modal sendiri.

Selain dari keputusan-keputusan di atas ada faktor tambahan lagi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Besar kecilnya suatu ukuran dari sebuah perusahaan juga menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator dari kekuatan keuangan suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar lebih dianggap memiliki kondisi yang kuat dan stabil dikarenakan perusahaan besar lebih memiliki kepercayaan investor dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sehingga memudahkan perusahaan dalam mendapatkan modal. Seperti yang diungkapkan Dewi dan Wirajaya (dalam Sari dan Priyadi, 2016).

Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat, sehingga akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan memberikan dukungan terbesar bagi operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan (Pantow *et al.* 2015).

Beberapa penelitian di Indonesia melakukan beberapa penelitian mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Naiborhu (2014) telah menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, dengan hasil penelitian keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Fenandar (2012) hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Pratama *et al* (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Murni *et al* (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah keputusan

pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan dalam penelitian ini adalah (1) Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menganalisis ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal

Menurut Brigham dan Houston (2011:214) teori sinyal ialah suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan dalam memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal ini mengemukakan tentang pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada investor terhadap keputusan investasi oleh pihak luar. Dalam hubungan suatu keagenan, manajer memiliki asimetri informasi terhadap pihak eksternal seperti kreditor dan investor. Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang dimana informasi tersebut cukup relatif dan tahu lebih banyak informasi lebih cepat dari pihak eksternal. Sehingga dalam situasi ini dapat memberikan kesempatan bagi manajer dalam menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi laporan keuangan yang dimana laporan keuangan tersebut digunakan sebagai usaha untuk memaksimalkan kepentingan mereka. Menurut Hartono (2012:392) informasi yang dirilis sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor untuk membuat keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai yang positif, maka pasar diharapkan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Setelah informasi diumumkan, seluruh pelaku pasar telah menerima informasi tersebut, dan pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal yang baik. (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi ini merupakan sinyal yang baik bagi investor, maka volume perdagangan saham akan berubah.

Teori Struktur Modal

Menurut Husnan (1996:299) teori struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah terdapat pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, jika perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan berarti tidak terdapat struktur modal yang optimal. Semua struktur modal adalah baik, namun apabila struktur modal diubah untuk membuktikan bahwa nilai perusahaan telah berubah maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal terbaik adalah struktur modal yang memaksimalkan nilai atau harga saham perusahaan., sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dana yang digunakan oleh perusahaan selalu memiliki biaya. Biaya-biaya ini dapat bersifat eksplisit (artinya dapat dilihat dan dibayar oleh perusahaan), atau tersembunyi (tidak terlihat oleh investor, *opportunistic* atau implisit). Bagi investor, membeli obligasi diartikan memiliki risiko yang lebih rendah (tingkat keuntungannya lebih pasti daripada membeli saham), maka biaya modal yang diperoleh dari utang akan lebih kecil daripada biaya modal yang diperoleh dari modalnya sendiri. Beberapa teori yang berkaitan dengan struktur modal adalah *trade-off theory* dan *pecking order theory*.

Keputusan Investasi

Menurut Sutrisno (2012:5) keputusan investasi berkaitan dengan bagaimana seorang manajer keuangan mengalokasikan dana perusahaan ke dalam bentuk investasi yang dapat membawa keuntungan di masa depan. Keputusan investasi juga berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dianggap menguntungkan dari berbagai

alternatif yang tersedia bagi perusahaan. Hasil keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan akan ditampilkan pada neraca di sisi aset, yaitu dalam bentuk aset lancar dan aset tetap (Sudana, 2011:6). Menurut Riyanto (2010:5) dalam menjalankan fungsi penggunaan dana, pengelola keuangan atau manajer keuangan harus selalu mencari alternatif investasi yang kemudian akan dianalisis, dan memutuskan alternatif investasi mana yang akan dipilih berdasarkan hasil dari analisis tersebut. Dengan kata lain, manajer keuangan harus membuat keputusan investasi. Saat mengevaluasi kinerja perusahaan dan membuat keputusan investasi, investor melihat data keuangan perusahaan.

Investasi dibedakan menjadi dua jenis, yang pertama yaitu investasi pada aktiva nyata dan yang kedua adalah investasi pada aktiva keuangan. Contoh investasi pada aktiva nyata sendiri adalah untuk pendirian bangunan, pabrik, mesin. Selanjutnya, contoh dari investasi pada aktiva keuangan yaitu pembelian surat berharga dalam bentuk saham atau obligasi. Tugas manajer keuangan yang dilakukan secara rutin adalah bagaimana mengelola modal kerja perusahaan agar berjalan dengan baik. Selain tugas rutin tersebut, manajer keuangan juga mempunyai tugas yang sulit yakni membuat keputusan investasi. Bagi perusahaan dengan perusahaan yang sedang berkembang. Semakin banyak perusahaan berkembang, maka manajemen perlu mengambil keputusan investasi, seperti halnya membuka cabang, mengembangkan usaha, atau mendirikan perusahaan lain (Sutrisno, 2012:121).

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana suatu perusahaan membiayai aktivitas operasionalnya atau bagaimana suatu perusahaan membiayai aktivasinya. Husnan (1996:225) menyatakan bahwa keputusan pendanaan adalah suatu keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Keputusan ini adalah keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan menganalisis berbagai sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan yang dilakukan untuk menyediakan dana bagi kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaan. Menurut Brealy dan Myers (2008:6) keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab utama seorang manajer keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan untuk investasi dan operasional perusahaan. Apabila perusahaan membutuhkan dana, perusahaan tersebut dapat mengundang para investor untuk menanamkan modalnya secara tunai sebagai bagian dari keuntungan di masa yang akan datang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara yaitu antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset dan total modal. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko yang timbul dari berbagai situasi yang dihadapi oleh perusahaan. Semakin besar ukuran pendapatan, total aset dan total modal maka akan mencerminkan keadaan suatu perusahaan yang semakin kuat. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar lebih bisa mengontrol kondisi pasar dengan lebih baik, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Dan selain itu, perusahaan yang besar lebih mempunyai sumber daya yang lebih banyak daripada perusahaan kecil untuk meningkatkan nilai perusahaan karena mereka memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber informasi eksternal (Yunita, 2011).

Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2001:152) harga saham yang tinggi membuat nilai suatu perusahaan juga ikut tinggi. Nilai suatu perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh besarnya kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi

juga menjadi keinginan bagi setiap pemilik perusahaan, sebab dengan tingginya nilai suatu perusahaan akan menunjukkan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham juga ikut menjadi tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Andriani dan Ardini (2017) persepsi investor terhadap nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham suatu perusahaan. Tingginya nilai suatu perusahaan akan diikuti dengan harga saham yang tinggi pula, begitu juga sebaliknya, jika nilai suatu perusahaan rendah maka cenderung rendah juga harga saham perusahaan tersebut. Maka dari itu, untuk menarik minat dari para investor dalam menanamkan modalnya nilai perusahaan sangatlah penting. Oleh karena itu, investor lebih condong untuk memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dikarenakan dapat menggambarkan keoptimalan atas kinerja dari perusahaan tersebut. Dengan tingginya nilai perusahaan tersebut maka investor dapat menarik kesimpulan bahwasanya perusahaan mampu memberikan kemakmuran kepada para pemegang sahamnya.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sutrisno (2015:5) keputusan investasi adalah masalah bagaimana seorang manajer keuangan harus mengalokasikan dananya ke dalam bentuk investasi yang diharap menguntungkan di masa yang akan datang. Berkembangnya perusahaan dengan bertambahnya nilai aset dan pertumbuhan yang meningkat sangat diharapkan oleh para investor karena dapat memberikan hasil yang diharapkan. Penelitian yang dilakukan Fauzi dan Ardini (2018) menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan Naiborhu (2014) juga menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan Anshori dan Denica (2010) juga menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian hipotesis di atas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini:

H₁: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Horne dan Wachowics (1997:295) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan merupakan suatu kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Secara umum, pendanaan yang digunakan oleh manajer keuangan dapat diperoleh dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Penelitian yang dilakukan Fana dan French (1998) menyatakan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan Hasnawati (2005) juga menyatakan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan Wahyudi dan Prameswari (2006) juga menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian hipotesis di atas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini:

H₂: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Sujardi dan Tobing (2016) mengatakan bahwa ukuran secara umum dapat diartikan sebagai perbandingan besar kecilnya suatu objek. Sedangkan perusahaan adalah suatu organisasi yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang atau badan lain yang kegiatannya adalah melakukan produksi dan distribusi guna memenuhi kebutuhan ekonomis manusia. Penelitian yang dilakukan Sunarto dan Budi (2009) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan Yunita (2011) juga menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan Prasetyorini (2013) juga menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian hipotesis di atas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif, karena pengukuran variabelnya menggunakan angka-angka dan data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui mediator (Sugiyono, 2008:402). Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan kausal komparatif. Metode kausal komparatif merupakan sebuah jenis penelitian yang mengarah pada hubungan antara dua variabel atau lebih. Populasi yang digunakan pada penelitian diperoleh sebanyak 27 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dari penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. Arti dari *purposive sampling* sendiri adalah mengambil data yang telah ditentukan oleh peneliti dengan berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Dari populasi sebanyak 27 perusahaan, diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel penelitian. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah sebagai berikut: (a) Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (b) Perusahaan *Food and Beverages* yang tidak mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. (c) Perusahaan *Food and Beverages* yang mengalami kerugian pada periode 2015-2019. (d) Perusahaan *Food and Beverages* yang berpindah sektor pada periode 2015-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan dari perusahaan *food and beverages* yang didapat dari Bursa Efek Indonesia. Data sekunder merupakan catatan historis yang ada di dalam arsip yang telah

dipublikasikan. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumenter, yaitu dilakukan dengan cara mengumpulkan literatur yang memiliki keterkaitan dengan penyusunan penelitian, yang dimana pengumpulan data yang dilakukan didapat dari data yang sudah dikumpulkan dan diolah pihak lain. Data-data yang ada dalam penelitian ini berupa laporan tahunan yaitu tahun 2015-2019. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia atau dengan melalui web *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang tidak terikat dengan variabel lain.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi berpengaruh penting dalam peningkatan nilai perusahaan karena menghasilkan keuntungan di masa mendatang (Fama dan French, 1998). Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur menggunakan rumus:

$$Price\ Earnings\ Ratio = \frac{Harga\ Per\ Lembar\ Saham}{Laba\ Per\ Lembar\ Saham}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan bagaimana perusahaan memperoleh sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dari sumber dana eksternal yaitu utang (Fama dan French, 1998). Dalam penelitian ini keputusan pendanaan diukur menggunakan rumus:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang dapat digunakan para pengguna laporan keuangan untuk menilai seberapa besar ukuran yang dimiliki perusahaan (Yunita, 2011). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus:

$$SIZE = (Ln) Total\ Assets$$

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangatlah penting bagi penilaian investor atau pihak eksternal terhadap perusahaan tersebut. Karena apabila perusahaan nilai perusahaan tinggi, maka akan semakin banyak investor yang akan berinvestasi atau menanamkan modalnya pada perusahaan dalam bentuk investasi (Brigham dan Houston, 2001:152). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{Harga\ Per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Teknik analisis data merupakan suatu metode yang digunakan untuk menguji penelitian dan hipotesis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda (*multiple linier regression*). Sebelum analisis ini

dilakukan, dilakukan analisis statistik deskriptif terlebih dahulu yang bertujuan agar dapat mengetahui gambaran umum objek penelitian yang akan diteliti (Ghazali, 2013:96).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tujuan Uji Normalitas ini bertujuan untuk menguji model regresi variabel terikat serta variabel bebas, agar mengetahui apakah keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang dapat dikatakan baik merupakan data yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Adapun cara agar mengetahui apakah data telah berdistribusi data normal atau tidak dalam model regresi ialah dengan cara menggunakan analisis grafik *normal probability plot* dan uji statistik *Kolmogorov Smirnov Z* (Ghozali, 2013:160). Jika data berasal dari distribusi normal, maka nilai-nilai sebaran data yang tercermin dalam titik-titik pada output akan terletak disekitar garis diagonal. Sebaliknya, jika data berasal dari distribusi yang tidak normal maka titik-titik data akan tersebar disekitar garis diagonal (keluar atau jauh dari garis diagonal).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat adanya hubungan antara variabel independen (variabel bebas). Ada beberapa cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas di dalam regresi, yaitu dengan cara melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dasar pengambilan keputusan dari kedua metode tersebut yaitu apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat dikatakan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. (Ghozali, 2013:105).

Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2013:110-111) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier memiliki hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test).

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini merupakan suatu alat uji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain (Ghozali, 2007:69). Cara mendeteksinya adalah dengan cara melihat grafik plot antara nilai, prediksi variabel terikat (Z-PRED) dengan residualnya (SRESID). Grafik scatterplot adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan laba. Model dalam penelitian ini adalah :

$$PBV = a + \beta_1 PER + \beta_2 DER + \beta_3 SIZE + e$$

Keterangan:

PBV : *Price to Book Value*
 α : Konstanta
 PER : *Price Earning Ratio*
 DER : *Debt to Equity Ratio*
 SIZE : *Logaritma Natural*
 $B_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
 e : *Error*

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) yang pada intinya sebenarnya untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel-variabel terkait. Nilai koefisien determinasi yaitu berkisar diantara 0 dan 1 ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir dari semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (Ghozali, 2013:95).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada umumnya dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yang digunakan dalam model penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:98). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis yaitu sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, (b) Jika nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan guna untuk mengetahui signifikansi ada tidaknya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:98). Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Ketentuan penerimaan dan penolakan uji hipotesis (uji statistik t) sebagai berikut: (a) Jika t signifikansi $\geq 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Yang berarti secara parsial variabel independen tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, (b) Jika t signifikansi $\leq 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Yang berarti secara parsial variabel independen terdapat pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Obyek Penelitian

Perusahaan *Food and Beverages* merupakan suatu perusahaan yang beroperasi dalam sektor industri makanan dan juga minuman. Perusahaan ini dapat dikatakan sangat dibutuhkan bagi seluruh kalangan umum karena dalam sektor perusahaan ini makan dan minuman merupakan kebutuhan utama manusia. Di Indonesia, perusahaan ini berkembang pesat. Peneliti memilih perusahaan *Food and Beverages* sebagai objek dikarenakan dalam sektor industri perusahaan inilah yang paling tahan terhadap krisis ekonomi dibandingkan dengan industri yang lain. Walaupun perusahaan ini krisis atau tidak krisis, perusahaan ini akan tetap dibutuhkan karena merupakan kebutuhan utama manusia. Objek penelitian yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang telah

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2019 yang dimana perusahaan yang terdaftar pada tahun tersebut terdapat 27 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah *purposive sampling* dengan standar pengambilan sampel yang sudah ditentukan. Sehingga ditemukan sebanyak 11 perusahaan yang memenuhi standar pengambilan sampel, maka diperoleh sebanyak 55 data perusahaan selama 5 tahun berturut-turut.

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan dari hasil pengelolaan data menggunakan program SPSS 23, terdapat 5 data *outlier* yang dimana data tersebut membuat data menjadi tidak normal, sehingga data harus dikeluarkan dari pengamatan. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini yaitu masing-masing sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	50	4,647	168,408	29,068	31,005
DER	50	,164	1,955	,815	,466
SIZE	50	26,655	32,201	29,193	1,508
PBV	50	,210	6,857	2,684	1,804
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan dari hasil *output* uji statistik deskriptif yang menggunakan pada tabel 4 di atas menunjukkan bahwa hasil total observasi (N) penelitian ini adalah 50, yang dimana angka tersebut diperoleh dari pengamatan selama 5 tahun dari 2015 sampai 2019. Dalam tabel statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa nilai *mean*, dan juga tingkat penyebaran (standar deviasi) dari tiap-tiap variabel yang diteliti. Berdasarkan hasil dari analisis deskriptif di atas dapat diketahui bahwa: (1) Variabel Keputusan Investasi (PER) menunjukkan bahwa nilai terendah selama periode 2015-2019 adalah sebesar 4,647 dan nilai tertingginya sebesar 168,408. Sedangkan nilai *mean* dari variabel PER sendiri sebesar 29,068 dengan standar deviasi sebesar 31,005. (2) Variabel Keputusan Pendanaan (DER) menunjukkan bahwa nilai terendah selama periode 2015-2019 adalah sebesar 0,164 dan nilai tertingginya sebesar 1,955. Sedangkan nilai *mean* dari variabel DER sendiri sebesar 0,815 dengan standar deviasi sebesar 0,466. Hasil ini menunjukkan bahwa *mean* lebih besar daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang baik. (3) Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) menunjukkan bahwa nilai terendah selama periode 2015-2019 adalah sebesar 26,655 dan nilai tertingginya sebesar 32,201. Sedangkan nilai *mean* dari variabel SIZE sendiri sebesar 29,193 dengan standar deviasi sebesar 1,508. (4) Variabel Nilai Perusahaan (PBV) menunjukkan bahwa nilai terendah selama periode 2015-2019 adalah sebesar 0,210 dan nilai tertingginya sebesar 6,857. Sedangkan nilai *mean* dari variabel PBV sendiri sebesar 2,684 dengan standar deviasi sebesar 1,804. Hasil ini menunjukkan bahwa *mean* lebih besar daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang baik.

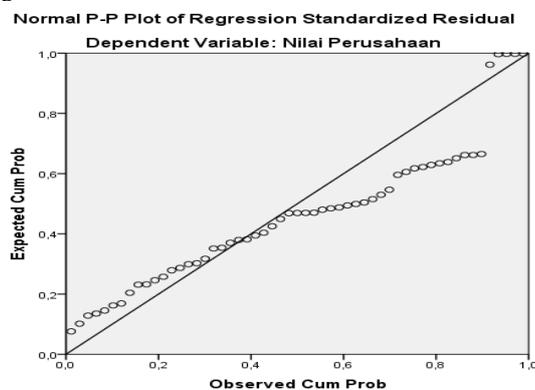
Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan suatu teknik untuk memahami hubungan antara variabel penelitian dalam model regresi yang dimana pengujian ini dilakukan untuk mencari tahu apakah data penelitian terdistribusi normal atau tidak. Dalam melakukan pengujian ini data harus memenuhi syarat uji asumsi klasik yg terdiri dari 4 macam yang diantaranya yaitu sebagai berikut:

Uji Normalitas

Tujuan dari Uji Normalitas adalah untuk menguji model regresi variabel terikat serta variabel bebas, apakah keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang

dapat dikatakan baik adalah data yang berdistribusi normal. Adapun cara agar mengetahui apakah data telah berdistribusi normal yaitu dengan melihat grafik *normal probability plot*. Andaikata data tersebar disekeliling garis diagonal dan mengikuti arah garis maka asumsi normalitas terpenuhi, begitupun sebaliknya. Berikut merupakan gambar dari hasil uji normalitas menggunakan grafik normal:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier
Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Dari hasil uji normalitas pada gambar di atas menunjukkan bahwa pola datanya menjauh dari garis normal, sehingga dapat dikatakan variabel dalam penelitian ini belum mencapai uji normalitas. Maka pada hasil uji normalitas ini harus dilakukan *outlier*. *Outlier* merupakan kasus atau data dengan spesifikasi yang unik yang tampak sangat berbeda dari pengamatan lain dan muncul sebagai nilai ekstrim baik untuk variabel satu atau variabel kombinasi. Data *outlier* bukanlah bagian dari jumlah total sampel, sehingga mereka dikeluarkan untuk menghindari gangguan pada pengujian penelitian. Dalam penelitian ini *outlier* dilakukan yaitu dengan cara mengeluarkan data serta menghapus data yang memiliki nilai residual $-1,96$ sampai $1,96$. Jumlah data sebelum dilakukannya *outlier* adalah sebanyak 55 sampel. Data yang dikeluarkan pada saat proses *outlier* yaitu sebanyak 5 data, karena memiliki nilai residual melebihi $-1,96$ sampai $1,96$ sehingga hasil data yang diolah menjadi sebanyak 50 sampel.

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
Sebelum Outlier

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	6,98556259
Most Extreme Differences	Absolute	,239
	Positive	,239
	Negative	-,085
Test Statistic		,239
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

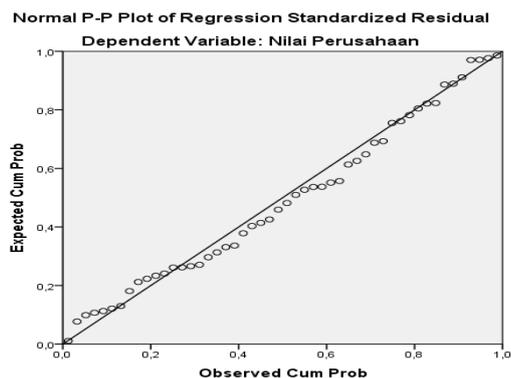
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel 5 di atas, terlihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$. Hal tersebut tidak memenuhi ketentuan yang ditetapkan, sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada tabel 5 di atas tidak berdistribusi normal. Hasil dari data tersebut wajib dilakukan *outlier*.



Gambar 3
Uji Normalitas Setelah *Outlier*
Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Pada hasil uji normalitas setelah dilakukan *outlier* pada gambar 3 di atas menunjukkan bahwa pola data menyebar dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diolah berdistribusi normal dan dapat dikatakan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Adapun cara lain untuk melihat uji normalitas selain menggunakan grafik normal p-p plot yaitu dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* yaitu apabila signifikansi > 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal, sebaliknya apabila signifikansi < 0,05 maka data tersebut berdistribusi tidak normal. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* yaitu sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
Setelah *Outlier*

		Unstandardized Residual
	N	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,64908932
	Absolute	,081
Most Extreme Differences	Positive	,081
	Negative	-,054
Test Statistic		,081
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Uji Multikolinearitas

Selanjutnya dilakukan pengujian multikolinearitas yang dimana bermaksud untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat adanya hubungan antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lainnya. Berikut merupakan hasil pengujian multikolinearitas pada Tabel 4:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PER	,999	1,001
DER	,993	1,007
SIZE	,992	1,008
PBV	,986	1,014

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dari tabel di atas menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari 10. Hasil perhitungan ini dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi multikolinearitas antar variabel dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Pengujian yang selanjutnya yaitu uji autokorelasi yang dimana pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya suatu hubungan antara variabel pengganggu pada masa tertentu dengan variabel sebelumnya. Adapun cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW). Berikut merupakan hasil uji autokorelasi pada Tabel 5:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.406 ^a	,165	,110	1,702	,925

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

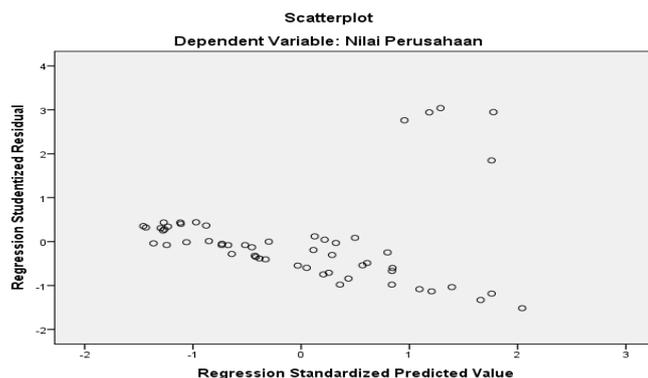
b. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Dapat diambil kesimpulan dari hasil analisis Uji Autokorelasi dengan perhitungan nilai Durbin Watson diantara angka -2 sampai dengan +2 dapat dilihat pada tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) yaitu sebesar 0,925 yang menunjukkan tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

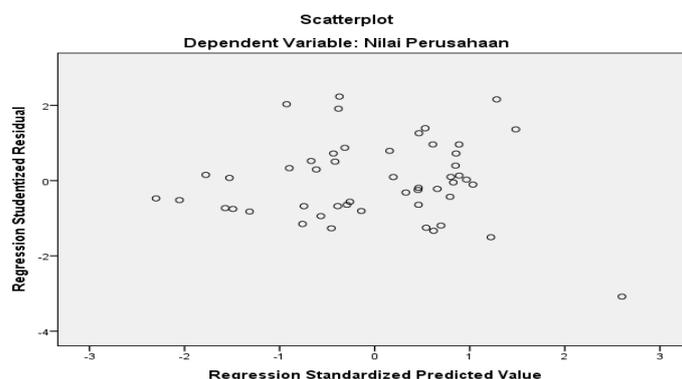
Pengujian dari uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat perbedaan varian dari tiap-tiap residual pengamatan dengan residual yang lain. Apabila terdapat keadaan dimana terjadinya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan dari setiap variabel bebas pada model regresi maka dapat disebut homokedastisitas dan apabila terdapat keadaan adanya kesamaan varian dari residual untuk semua pengamatan setiap variabel bebas pada model regresi maka hal tersebut dapat disebut heterokedastisitas. Berdasarkan pengujian diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4
Hasil Uji Heterokedastisitas
Sebelum Outlier

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas pada gambar 4, yaitu pada data tersebut titik-titik pola saling berdekatan. Adapun cara yang perlu dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilihat dari ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot*. Jika ada pola tertentu dengan titik yang teratur (bergelombang, menyebar dan kemudian menyempit) maka dapat teridentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas. Apabila tidak ada pola yang jelas yang disertai dengan titik-titik yang tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Berikut ini adalah gambar hasil uji heterokedastisitas setelah *outlier*:



Gambar 5
Hasil Uji Heterokedastisitas
Setelah Outlier

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Hasil tampilan output SPSS di atas pada gambar 5 terlihat bahwa grafik tersebut sudah tersebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat pola yang jelas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda ini berguna untuk menganalisa seberapa besar pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini analisis regresi linear berganda menggunakan model sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 DER + \beta_3 SIZE + e$$

Hasil perhitungan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS versi 23 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficient^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	2,918	4,786		,610	,545
	PER	,013	,008	,227	1,686	,009
	DER	1,296	,524	,335	2,473	,017
	SIZE	,015	,162	,013	,093	,926

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil dari pengujian pada tabel 9 di atas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 2,918 + 0,013 PER + 1,296 DER + 0,015 SIZE + e$$

Dari persamaan regresi di atas dapat disimpulkan sebagai berikut ini: (a) Besar nilai konstanta dari persamaan menunjukkan sebesar 2,918 yang berarti tidak akan memberikan efek negatif (tidak satu arah) terhadap variabel dependen jika variabel independen bernilai 0. (b) Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa terdapat koneksi satu arah dengan nilai perusahaan. Apabila keputusan investasi ditingkatkan dengan reaksi bahwa variabel lain tidak berubah, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,013. (c) Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa terdapat koneksi satu arah dengan nilai perusahaan. Apabila keputusan pendanaan ditingkatkan dengan reaksi bahwa variabel lain tidak berubah, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,296. (d) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa terdapat koneksi satu arah dengan nilai perusahaan. Apabila ukuran perusahaan ditingkatkan dengan reaksi bahwa variabel lain tidak berubah, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,15.

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pada uji koefisien determinasi (R²) ini pada intinya sebenarnya untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel-variabel terikat. Berikut merupakan hasil pengujian multikolinearitas pada Tabel 7:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.406 ^a	,165	,110	1,702

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji koefisien pada tabel 10 menunjukkan hasil pengujian koefisien determinansi bahwa nilai R Square sebesar 0,165 atau sebesar 16,5%, yang berarti bahwa 16,5% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel PER, DER, SIZE. Sedangkan sisanya sebesar 83,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah dari semua variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan pada

penelitian ini memiliki data yang fit terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berikut merupakan hasil pengujian multikolinearitas pada Tabel 8:

Tabel 8
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26,272	3	8,757	3,023	,039 ^b
	Residual	133,255	46	2,897		
	Total	159,527	49			

a. Dependen Variabel: PBV

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

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Jika dilihat berdasarkan hasil uji statistik F menunjukkan bahwa F_{hitung} bernilai sebesar 3,023 dengan taraf signifikansi sebesar 0,039 lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=5\%$), yang berarti bahwa data tersebut telah mencapai penilaian data yang layak. Oleh karena itu, model regresi dapat digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan atau variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis t

Pada uji hipotesis t ini dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan pengujian diperoleh hasil pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,918	4,786		,610	,545
	PER	,013	,008	,227	1,686	,009
	DER	1,296	,524	,335	2,473	,017
	SIZE	,015	,162	,013	,093	,926

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil perhitungan uji statistik t pada tabel 12 di atas hasil uji hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Dari variabel *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,013 dengan nilai signifikansi 0,009 lebih rendah dari $\alpha = 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 1,296 dengan nilai signifikansi 0,017 lebih rendah dari $\alpha = 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Dari variabel *SIZE* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,015 dengan nilai signifikansi 0,926 lebih besar dari $\alpha = 0,050$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan uji statistik t menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan rasio PER (*Price Earning Ratio*) menunjukkan nilai koefisien regresi

sebesar 0,013 dengan nilai signifikansi 0,009 yang dimana angka tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Naiborhu (2014), Fauzan dan Ardini (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan untuk investasi ini akan menyebabkan harga saham naik. Maka dari itu, keputusan manajer dalam mengambil keputusan investasi ini akan memberikan pengaruh yang efektif dan efisien bagi kinerja perusahaan. Karena jika manajer berhasil mempengaruhi keputusan investasi yang cermat dan akurat maka akan berdampak pada kinerja yang baik dan optimal sehingga meningkatkan nilai dan harga saham. Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory* yang mengatakan bahwa membelanjakan dana perusahaan dalam bentuk investasi memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan dan harapan perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang dimana hal tersebut juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan uji statistik t menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang diukur dengan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 1,296 dengan nilai signifikansi 0,017 yang dimana angka tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,050$. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2017) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), Naiborhu (2014) yang menyatakan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adapun pengaruh baik yang diberikan oleh keputusan pendanaan itu sendiri. Pendanaan yang diperoleh melalui hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila terdapat adanya unsur pajak penghasilan, yang dimana penggunaan dari hutang itu sendiri terjadi *tax deductible expense* yang artinya perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dimana hal tersebut secara tidak langsung juga dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Selain itu, penggunaan dari dana ekternal tersebut nantinya dapat menambah pendapatan perusahaan yang dimana nantinya akan dapat digunakan kembali untuk dilakukannya investasi yang menguntungkan kedepannya bagi perusahaan. Dalam aktivitas usaha perusahaan jika perusahaan mendatangkan laba, maka kewajiban utama perusahaan ialah melunasi hutang yang dipergunakan oleh perusahaan sebagai sumber basis pendanaan, bukan malah memakmurkan para pemegang saham yang dimana hal itu dapat menurunkan nilai perusahaan. Karena hutang adalah sumber pembiayaan yang berisiko tinggi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan uji statistik t menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan rasio *SIZE* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,015 dengan nilai signifikan 0,926 yang dimana angka tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,050$. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Budi (2014) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Murni *et al* (2018) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun sebab dari tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan terjadi yaitu dikarenakan

kemungkinan besarnya total aset perusahaan sebagai ukuran perusahaan belum dapat memberikan kepercayaan terhadap investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengurus aset yang ada. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis adanya pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa jika keputusan investasi yang diambil oleh manajer tepat maka akan memperoleh laba yang maksimal dan juga optimal pada perusahaan di masa mendatang, sehingga laba dari investasi ini akan membuat investor tertarik akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan. Karena mereka menganggap laba sebagai jaminan untuk memperoleh pengembalian atas saham yang dimiliki. Maka dari itu keputusan investasi yang baik dan tepat juga akan membuat harga saham perusahaan naik sehingga nilai perusahaan juga terus akan meningkat. (2) Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2015-2019. Hal ini dikarenakan keputusan pendanaan merupakan suatu aspek penting dan dapat dijadikan sebagai faktor pertimbangan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Keputusan pendanaan sendiri juga dapat dijadikan sebagai referensi pihak eksternal untuk memberikan pengaruh atas evaluasi pada perusahaan itu sendiri. (3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya total aktiva sebagai ukuran perusahaan belum mampu mempengaruhi kepercayaan investor mengenai kemampuan perusahaan untuk mengurus aset yang ada.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas, adapun beberapa saran yang dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, alangkah baiknya jika dikembangkan dan diperluas lagi dalam memilih obyek penelitian. Misalkan perusahaan-perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Kedepannya diharapkan bagi peneliti yang selanjutnya agar menggunakan atau menambahkan variabel-variabel bebas lain untuk menggali serta memahami faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, R. dan L. Ardini. 2017. Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Utang dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol.6, No.7. 2017.
- Anshori, M. dan H. N. Denica 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* Studi Pada Bursa Efek Indonesia. *Analisis Manajemen* 4 (2): 1-9..

- Arieska, M. dan B. Gunawan. 2011. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 13 (1): 13-23.
- Brigham, E. dan J. F. Houston. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. dan _____. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Brealey, R. A. dan S. C. Myers. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 1. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Fama, E. F., dan K. R. French. 1998. Taxes, Financing Decision And Firm Value. *The Journal of Finance* LIII (3): 819-843.
- Fenandar, G. I. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Fauzi, M. dan L. Ardini. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Cetakan Ketujuh. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartono, J. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Hasnawati, S. 2005. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan: No.09/Th XXXIX*. September 2005: 33-41. XXXIX. September 2005: 33-41.
- Hermuningsih, S. dan D.K. Wardani. 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* 13(2): 173-183.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16 (2) Husnan, S. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, S. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Horne, J. C. V. dan J. M. Wachowics. 1997. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Murni, Y., H. Freddy dan S. Anugerahwati. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JEAM Vol. 17 No. 1*.
- Naiborhu, F. P. J. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Pembangunan Nasional Veteran. Yogyakarta.
- Pantow, S. R. Mawar., S. Murni., dan T. Irvan. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan *Return Of Asset*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat di Indeks LQ-45. *Jurnal EMBA Vol. 3, No. 1*. 2015: 961-971.
- Pratama, I. G. B. A., dan I. G. B. Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverages Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 2, 2016: 1338-1367.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 1 No. 1

- Pujiati, D. dan E. Widanar. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Akuntansi Ventara* 12 (1): 71-86.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Sari, I. A. R., dan P. M. Priyadi. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol 5. No. 10 (2016). ISSN: 2461-0593.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. Yogyakarta. BEF.
- Sudana. I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Sugiono, 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Kesepuluh. Alfabeta. Bandung.
- Sujardi, C., dan R. L. Tobing. 2016. Efek Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen Bisnis* 11 (2).
- Sunarto, dan A. P. Budi. 2009. Pengaruh Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Telaah Manajemen* 6.1.
- _____. 2014. Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Sutrisno, E. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisi.
- Sutrisno, E. 2015. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Kencana.
- Wahyudi, U. dan H. P. Prameswari. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi* 9. Padang: 1-25.
- Wijaya, R.L.P. dan B.A.Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi* 13. Purwokerto.
- Yunita, Indah. 2011. Analisis Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, *Size*, dan Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Semarang: Diponegoro.