

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pada dasarnya suatu perusahaan mempunyai dua tujuan pokok yaitu tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Adapun tujuan jangka pendeknya yaitu memaksimalkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah peningkatan atau pengoptimalan nilai perusahaan. Perkembangan perekonomian suatu negara tentu didukung berbagai jenis bisnis, salah satunya perkembangan dunia industri. Industri manufaktur akhir-akhir ini mengalami perkembangan yang signifikan. Persaingan yang semakin ketat memaksa perusahaan harus mengambil suatu kebijakan yang tepat. Hal ini mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan.

Meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan utama sebuah perusahaan yang dilakukan dengan cara memakmurkan pemegang saham. Nilai Perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik dan memberikan prospek yang baik di masa depan. Maksimalisasi kekayaan pemilik adalah tujuan fundamental setiap perusahaan. Harga saham suatu perusahaan akan mempengaruhi penghasilan para pemegang saham. Untuk mengetahui apakah saham suatu perusahaan layak dijadikan investasi, maka sebelumnya kita harus melakukan analisis terhadap perusahaan yang bersangkutan. Karena nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Keputusan investasi merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan besarnya return yang diperoleh perusahaan. Manajer keuangan harus dapat menterjemahkan tujuan strategis ke dalam tujuan jangka pendek. Manajer keuangan dituntut fleksibilitas dalam menangkap dan mengantisipasi perubahan di masa datang untuk secara dini melakukan penyesuaian dan mengambil keputusan secara cepat dan tepat. Akan tetapi dibalik itu semua terdapat pergesekan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Para pemilik saham condong berlaku sesuai dengan

kemauan mereka guna meningkatkan nilai saham secara maksimal dengan kontrol yang mereka terapkan.

Nilai perusahaan sangatlah penting menurut Hendragunawan *etal* :

Nilai dapat dianggap sebagai keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Nilai tersebut juga mencerminkan respon pasar terhadap perusahaan. Teori pemangku kepentingan menjelaskan bahwa kenaikan nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham yang menunjukkan kekayaan pemegang saham.<sup>1</sup>

Wijaya dan Wibawa berpendapat bahwa:

Optimalisasi nilai perusahaan yang juga merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Ketiga keputusan tersebut saling berkaitan dimana suatu perusahaan keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Tiga keputusan manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Jika dikombinasikan dengan optimal maka akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kekayaan pemegang saham.<sup>2</sup>

Keputusan investasi juga disebut penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan. Keputusan investasi dimulai dengan mengidentifikasi peluang investasi. Mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak dana yang akan di investasikan tiap proyek adalah tugas manajer keuangan. Fungsi investasi adalah menghasilkan keuntungan dari resiko yang dihadapi. Suatu investasi tentu saja diliputi ketidakpastian yang disebut resiko investasi.

---

Keputusan Investasi adalah suatu kebijakan dari manajemen dalam menggunakan dana perusahaan dan diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Sehingga manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan cara perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya dan mengkomposisikan sumber dana yang ada. Sumber pendanaan berasal dari luar maupun dalam perusahaan. Struktur modal yang tepat bagi perusahaan akan memberikan efek finansial bagi perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pada teori keuangan tradisional dinyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan atau mengoptimalkan kekayaan pemegang saham oleh keputusan pendanaan yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan.

Harga saham yang meningkat menjadi tolak ukur untuk mengukur bahwasanya keputusan yang dibuat manajer keuangan sudah baik dan benar. Penelitian yang dilakukan Anief Sustiani (2017) dan Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2014) dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila keputusan pendanaan naik, maka nilai perusahaan juga naik. Kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang juga berkaitan dengan keputusan pendanaan yang akan diambil perusahaan. Bagaimana cara perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya itu mengindikasikan keputusan pendanaan. Hal yang berhubungan dengan keputusan pendanaan adalah bagaimana seorang manajer mampu mencari dana dengan biaya modal yang minimal untuk memaksimumkan nilai perusahaan.

Menurut Pasaman Silaban dan Rusliaman Siahaan:

Adanya hubungan antara harga saham dengan nilai perusahaan yaitu jika harga saham, maka kemakmuran atau kejayaan para pemegang saham meningkat dan para pemegang saham akan senang. Sejauh manajemen perusahaan berpegang pada peningkatan kemakmuran para pemegang saham, maka sejauh itu pula keputusan-keputusan keuangan yang dibuat mereka sesuai dengan keinginan para pemegang saham. Harga saham, bukan berarti nilai perusahaan sama dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan jumlah lembar saham perusahaan yang beredar dikali dengan harga saham per lembar ditambah dengan nilai pasar hutang. Namun, jika jumlah hutang perusahaan tetap (konstan) peningkatan harga saham dengan sendirinya membuat nilai perusahaan meningkat. Inilah sebenarnya mengapa dikatakan peningkatan harga saham dengan peningkatan nilai perusahaan.<sup>3</sup>

Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa seorang penelitian terdahulu dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Yunita Eka Prihapsari dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Melalui penelitian tersebut dapat dilihat bahwa hubungan antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda, namun kebijakan dividen menunjukkan

---

hasil penelitian yang sama yaitu bahwa kebijakan dividen terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga, membuat penulis terdorong untuk melaksanakan penelitian dengan tahun yang terbesar agar dapat membuktikan kebesaran dari peneliti terdahulu.

Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan sample perusahaan yang konsisten listing yang ada pada Bursa Efek Indonesia pada perusahaan manufaktur. Keputusan investasi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan pentingnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang bertujuan untuk menunjang kegiatan dan aktivitas perusahaan dalam rangka mencapai keuntungan yang maksimal dan untuk memakmurkan pemegang saham. Salah satu pertimbangan investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan sering berubah-ubah. Adapun variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa datang dengan net present value positif. Keputusan investasi dalam penelitian ini adalah *Price earning Ratio* (PER). Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa seorang penelitian terdahulu dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

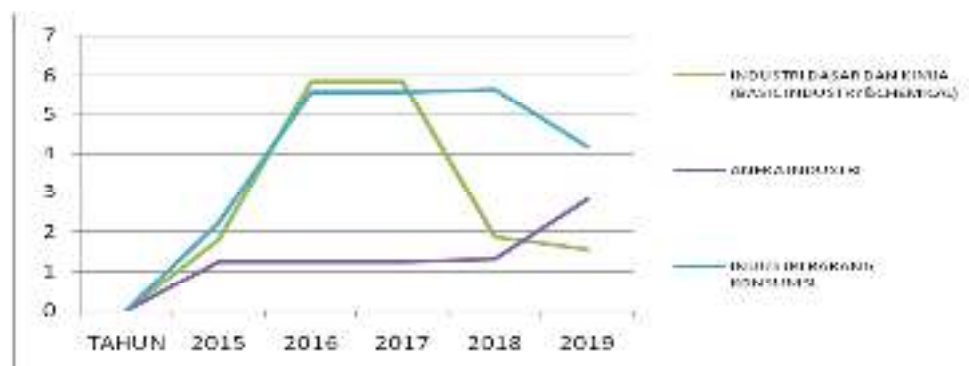
Yunita Eka Prihapsari dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari penelitian tersebut dapat dilihat bahwa hubungan antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda, namun kebijakan dividen menunjukkan hasil penelitian yang sama yaitu bahwa kebijakan dividen terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga, membuat penulis terdorong untuk melaksanakan penelitian dengan tahun yang berbeda agar dapat membuktikan kebesaran dari peneliti terdahulu.

Penelitian berikutnya ialah menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi menggambarkan harga saham perusahaan tersebut tinggi dan bagus untuk dilakukan investasi. PBV diatas satu menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan bagus artinya nilai pasar atau harga saham lebih besar dari nilai buku perusahaan. Sebaliknya, PBV dibawah satu mencerminkan nilai perusahaan yang kurang baik artinya harga saham lebih rendah dari nilai bukunya. Ada beberapa alasan investor menggunakan PBV dalam analisis investasinya salah satunya ialah nilai buku bersifat lebih stabil. Bagi investor yang kurang percaya pada arus kas, maka nilai buku merupakan cara yang sederhana untuk membandingkan, adanya praktik akuntansi yang relative standard diantara perusahaan menyebabkan PBV dapat dibandingkan dan akhirnya dapat memberi signal apakah nilai perusahaan under atau overvaluation. Manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang pengelolaan bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi yang dapat diolah ataupun dipergunakan langsung oleh konsumen. Perusahaan manufaktur yang

terdaftar di BEI terbagi ke dalam tiga jenis yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang dan konsumsi.

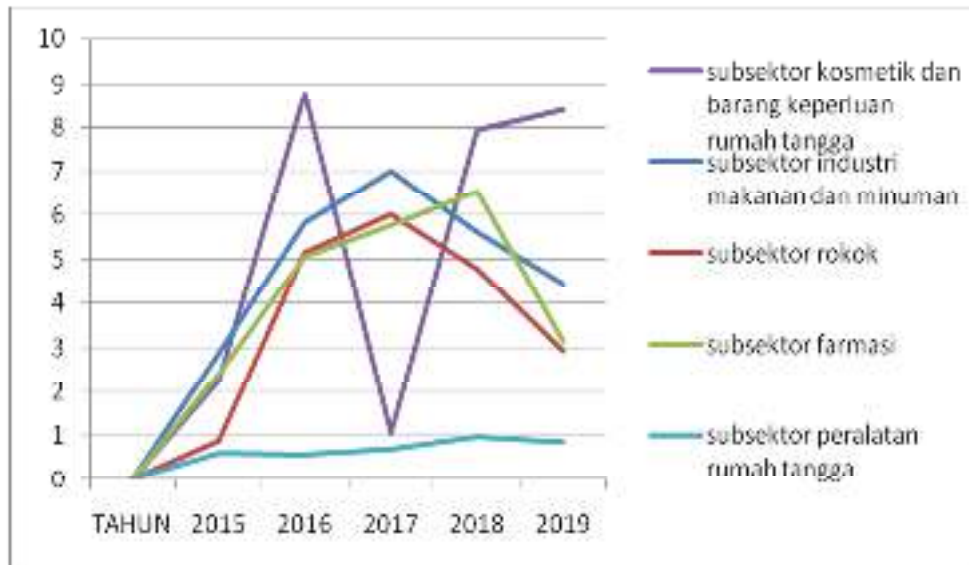
**Gambar 1.1 Perkembangan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur**



Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data Diolah 2021)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi. Dalam kurun waktu lima tahun nilai perusahaan pada sektor manufaktur fluktuatif setiap tahunnya melalui *Price to Book Value* (PBV). Pergerakan PBV sektor industri dasar dan kimia mengalami kenaikan signifikan pada tahun 2015-2017 namun pada tahun 2018-2019 mengalami penurunan hingga mencapai 1.54. Pergerakan PBV sektor aneka industri tidak ada kenaikan dan penurunan yang signifikan pada sektor aneka industri tidak ada kenaikan dan penurunan yang signifikan pada PBV pada tahun 2015-2018 cenderung stabil namun terjadi kenaikan pada tahun 2019 yaitu sebesar 2.8. Sektor industri barang konsumsi memiliki PBV yang cukup baik setiap tahunnya, sektor industri barang konsumsi dibagi menjadi 5 subsektor yaitu subsektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, sub sektor industri makanan dan minuman, sub sektor rokok, subsektor farmasi, dan sub sektor peralatan rumah tangga. Pada gambar diatas indeks yang menunjukkan trend yang lebih baik adalah barang konsumsi, karena PBV setiap tahunnya meningkat artinya nilai perusahaan pada industri barang konsumsi juga meningkat walaupun tahun 2019 mengalami penurunan tetapi nilainya masih lebih tinggi dibandingkan industri dasar dan kimia maupun aneka industri. Industri barang konsumsi memiliki 5 subsektor dan masing-masing memiliki nilai perusahaan yang beragam seperti gambar berikut 1.2:

**Gambar 1.2 Perkembangan Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi**



Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data Diolah 2021)

Berdasarkan gambar 1.2 bahwa perkembangan nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi fluktuatif. Pergerakan PBV subsektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga meningkat pada tahun 2015-2016 dan barang keperluan rumah tangga meningkat pada tahun 2016-2016 dan menurun pada tahun 2017 sebesar 1.07, namun pada tahun 2018-2019 mengalami peningkatan signifikan sebesar 8.40. Pergerakan PBV subsektor industri makanan dan minuman pada tahun 2018-2019 mengalami penurunan sebesar 4.43. Pergerakan PBV subsektor rokok mengalami peningkatan pada tahun 2015-2016 namun pada tahun 2017-2019 mengalami penurunan sebesar 2.90. Pergerakan PBV subsektor farmasi pada tahun 2015-2018 mengalami peningkatan namun pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 3.14. Pergerakan PBV subsektor peralatan rumah tangga cenderung stabil setiap tahunnya tetapi nilainya selalu dibawah 1 dan itu terjadi pada tahun 2015-2019.

Berdasarkan gambar 1.2 subsektor makanan dan minuman mengalami pergerakan yang cukup baik karena PBV mengalami kenaikan pada 3 tahun berturut-turut serta pada 2 tahun berikutnya tidak menurun drastis maka dari itu subsektor makanan dan minuman lebih baik dari subsektor lainnya. Subsektor makanan dan minuman merupakan salah satu subsektor yang memiliki permintaan tinggi sebab masyarakat perlu mengkonsumsi asupan yang berkualitas



untuk menjaga kesehatan. Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor manufaktur yang menyumbang kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Hal tersebut terlihat dari kontribusi yang konsisten dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB), industri non-migas serta realisasi investasi. Kementerian Perindustrian (Kemenperin) mencatat, sepanjang tahun 2018, industri makanan dan minuman mampu tumbuh sebesar 7,91% atau melampaui pertumbuhan ekonomi nasional di angka 5,17%. Selanjutnya, industri makanan menjadi salah satu sektor yang menopang peningkatan investasi nasional, yang pada tahun 2018 menyumbang hingga Rp 56,60 triliun. Realisasi total nilai investasi di sektor manufaktur sepanjang tahun lalu mencapai Rp 222,3 Triliun.



**Gambar 1.3 Grafik Perkembangan PBV Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2009-2018**

Dari gambar 1.3 yakni tabel perkembangan PBV (*Prive to Book Value*) perusahaan makanan dan minuman dari 10 tahun terakhir (2009-2018) menunjukkan rata-rata sebesar 5,34 pada tahun 2009, pada tahun 2010 mengalami penurunan menjadi 3,31 kemudian mengalami kenaikan berturut-turut pada tahun 2011 hingga 2014 sebesar 4,03 7,32 10,78 dan 11,00 serta pada tahun 2015 mengalami penurunan kembali ditahun 2017 sebesar 9,64 dan 2018 sebesar 9,58. PBV perusahaan yang berfluktuasi bisa terjadi pada setiap perusahaan dikarenakan harga saham yang selalu berubah-ubah. Fluktuasi PBV dalam penelitian ini terjadi pada bidang industri makanan dan minuman, karena perusahaan ini memproduksi barang kebutuhan sehari-hari masyarakat. Tingginya minat investor untuk berinvestasi pada industri makanan dan minuman menunjukkan bahwa industri makanan dan minuman merupakan perusahaan yang

berkinerja baik, yang memiliki harga saham yang tinggi dan sekaligus memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Untuk menilai kinerja keuangan, maka pihak-pihak yang berkepentingan terlebih dahulu perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan, dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan seperti neraca, laporan laba rugi serta laporan perubahan modal. Namun, dari laporan keuangan belum dapat memberikan informasi yang tepat sebelum dilakukan analisis terhadap laporan keuangan. Analisis ratio merupakan cara yang umum digunakan dalam menganalisis laporan finansial perusahaan. Dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran tentang baik dan buruknya posisi keuangan suatu perusahaan.

Variabel struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik dan buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi financial perusahaan. Teori Struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*Financial Policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*Value of the Firm*). Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri yang biasa disebut *Debt to Equity ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat ratio suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat rasio DER, akan semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi dalam perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar daripada modal sendiri.

Perusahaan melakukan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai risiko jangka panjang pula. Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal maupun eksternal. Keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan stuktur modal yang tepat bagi perusahaan. Tujuan dari keputusan pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternative investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan dan manajemen aset. Perusahaan yang menunjukkan

keberhasilan yang lebih baik dari perusahaan lain akan mempunyai harga pasar saham yang lebih tinggi.

Perusahaan manufaktur menjadi salah satu ujung tombak perkenomian Indonesia karena kontribusinya mencapai 18-20%. Namun, Jika dilihat secara detail pertriwulan indeks pertumbuhan harga saham manufaktur mengalami fluktuasi yang tidak seimbang setiap tahunnya, artinya menunjukkan rendahnya porsi keuntungan perusahaan yang diberikan kepada investor sehingga berpengaruh dalam kelangsungan operasional perusahaan. Hal ini juga mengacu kepada pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan serta menjadi tolak ukur dalam mengetahui nilai suatu perusahaan. Alasan ini mendasari penulis memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan dan bantuan dari data penelitian terdahulu, maka penulis terdorong untuk melakukan pengujian kembali terhadap nilai perusahaan dengan judul **“Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2019-2021”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2019-2021?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2019-2021?
3. Apakah terdapat pengaruh antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2019-2021?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021
2. Untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan ini mempunyai beberapa manfaat antara lain:

1. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pihak manajemen dalam mempengaruhi keputusan investasi, keputusan pendanaan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Penelitian ini juga bermanfaat bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh dalam mengambil keputusan.
3. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat untuk membahas masalah mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan serta menambah pengetahuan bagi yang membacanya.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Kajian Teori Signaling**

Signaling Teori mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan lebih baik daripada perusahaan lain, (Ratna dan Zuhrontun 2006).<sup>4</sup>

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dapat menyajikan laba aktiva yang tidak over (Watts, 2003)<sup>5</sup>.

##### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

---

Nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan nilai saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu gambaran dari kepercayaan masyarakat sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan tolak ukur atau prestasi kerja yang telah dicapai oleh seorang manajer. Ketika nilai saham perusahaan tinggi, maka dapat dikatakan bahwasanya perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi para investor terhadap emiten yang bersangkutan.

Menurut Rika dalam Suci P Ramona:

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat.<sup>6</sup>

Memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham. Jika nilai saham perusahaan tinggi maka persepsi para investor terhadap perusahaan akan tinggi pula, dan tidak ragu untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut dengan segala pertimbangan. Sebaliknya, jika nilai saham perusahaan rendah maka persepsi investor akan negatif dan memungkinkan untuk menarik seluruh investasinya.

Menurut I Made Sudana mendefenisikan nilai perusahaan yaitu:

- a) Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuangan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang,
- b) Mempertimbangkan faktor resiko
- c) Memaksimumkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi
- d) Memaksimumkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.<sup>7</sup>

---

Dengan demikian, nilai perusahaan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan dapat dilihat dari sudut pandang beberapa pihak khususnya investor mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Laba yang diperoleh perusahaan merupakan indikator sebuah pengukuran. Karena nilai perusahaan dapat memprediksi kinerja perusahaan prospek yang baik atau tidak dimasa datang.

Menurut Dewa Kadek Oka Kusumajaya: Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga sama.<sup>8</sup> Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para pemegang saham mempercayakan pengelolaanya kepada para profesional yaitu manajer. Berikut ini adalah penjelasan tentang indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah:

1. Price to Book (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (diatas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut. Ada beberapa alasan investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku (BV) dalam analisis investasi: pertama, nilai bukunya relative stabil . Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, adanya praktik akuntansi yang relative standar diantara perusahaan-perusahaan yang menyebabkan PBV dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan sinyal apakah nilai perusahaan under atau overvaluation. Berikut ini rumus untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV:

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

Penelitian ini menggunakan rasioa PBV. PBV adalah hasil dari perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku saham di perusahaan. Dengan kata lain PBV adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap buku saham. Salah satu indikator perusahaan yang berjalan dengan baik pada umumnya memiliki rasio PBV lebih dari satu yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu:

---

## **1. Board Diversity**

Board Diversity merupakan persebaran atau keanekaragaman anggota dewan yang ada dalam perusahaan. Persebaran diduga memberikan dampak positif. Persebaran yang semakin besar pada anggota dewan dapat menyebabkan semakin banyaknya masalah yang terjadi, namun persebaran juga dapat memberikan alternative penyelesaian terhadap masalah.

## **2. Profitabilitas**

Profitabilitas mencerminkan seberapa baik atau buruknya kinerja dari manajemen dalam mengelola perusahaan. Tujuan investor dalam menanamkan modal dalam bentuk saham adalah untuk mendapatkan return, yang terjadi dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba, maka semakin besar return yang didapatkan sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

## **3. Penanaman Modal Asing (PMA)**

Penanaman Modal Asing adalah penanaman modal oleh pihak luar negeri kepada perusahaan yang ada di dalam negeri. Penanaman Modal memberikan dampak positif terhadap perusahaan, terkhusus dibidang produksi. Kemajuan teknologi yang dimiliki oleh pihak luar diyakini dapat meningkatkan hasil produksi perusahaan lebih efektif dan efisien. Peningkatan produktifitas perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

## **4. Skala Perusahaan**

Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen dapat lebih leluasa menggunakan aset yang ada pada perusahaan. Namun, ada perbedaan pandangan manajemen dengan pemilik perusahaan tentang jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Menurut pemilik perusahaan jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Apabila dilihat dari segi manajemen, kemudahan yang dimiliki dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

## **5. Umur Perusahaan**

Umur perusahaan merupakan perhitungan dari tahun ke tahun dimana perusahaan tersebut berdiri sesuai tahun yang ada diakte pendirian perusahaan sampai perusahaan melepaskan saham nya ke masyarakat atau *Go Public*. Setiap perusahaan mengahrapkan perusahaan nya *Go*

*Public*. Dengan status *Go Public* maka memudahkan perusahaan mendapatkan dana dari pasar modal. Apabila harga saham tinggi, maka akan semakin menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut dan keberadaan perusahaan juga semakin diakui sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **6. Good Corporate Governance (GCG)**

Merupakan suatu sistem tata kelola yang diselenggarakan dengan mempertimbangkan semua faktor yang mempengaruhi proses intuisional termasuk faktor-faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Perusahaan dikatakan baik apabila perusahaan tersebut dapat/mampu memenuhi prinsip-prinsip good corporate governance yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency, dan fairness*. Banyak penelitian yang menyimpulkan bahwa penerapan GCG yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

## **7. Kebijakan Hutang**

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasionalnya. Harus mempertimbangkan bunga untuk mengambil keputusan dalam penggunaan hutang, karena bunga akan menyebabkan leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

## **8. Insider Ownership**

Merupakan persentase saham yang dimiliki oleh insider, seperti manajer atau direksi. Insider akan cenderung mengurangi pembayaran dividen untuk memperbesar atau memperluas usaha karena kenaikan tingkat insider *ownership* yang mengakibatkan penurunan kebijakan dividen.

## **9. Kebijakan Dividen**

Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan perusahaan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Perusahaan harus merencanakan untuk mengambil kebijakan dividen yang membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen daripada menahan laba



dalam bentuk capital gain karena dengan membagikan laba kepada pemegang saham maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **10. Corporate Sosial Responsibility**

Pertanggungjawaban sosial perusahaan adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksi terhadap Stakeholders. Tanggung jawab yang baik terhadap lingkungan dan sosial akan memberikan citra yang baik bagi perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai nilai tambah dalam mengukur nilai perusahaan.

## **11. Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang dimana perusahaan memutuskan menggunakan dana yang berasal dari mana untuk menjalankan operasionalnya. Pendanaan yang dilakukan melalui ekuitas akan meningkatkan nilai perusahaan daripada pendanaan yang berasal dari hutang.

## **12. Keputusan Investasi**

Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat akan menjaga keberlangsungan hidup perusahaan.

### **2.1.2 Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah salah satu keputusan yang harus diambil manajer keuangan untuk mengalokasikan dana-dana yang ada agar mendatangkan keuntungan di masa mendatang. Investasi yang berasal dari dalam perusahaan meliputi kas, surat berharga, piutang dagang, persediaan, beban-beban yang dibayar dimuka (sewa dibayar dimuka) dan investasi jangka pendek lain lainnya. Investasi ini terletak dalam aset lancar di laporan neraca perusahaan. Sebaliknya, investasi dari luar perusahaan meliputi peralatan, tanah, gedung, mesin, kendaraan dan investasi jangka panjang lainnya. Investasi ini terletak dalam aset tetap di laporan neraca. Keputusan investasi merupakan yang menyangkut mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang.

Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana di masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana. Menurut jangka waktunya investasi dapat dibedakan atas:

- a. Investasi jangka pendek, waktunya kurang dari satu tahun yang melibatkan investasi pada aktiva lancar (seperti kas, piutang, persediaan) guna mendukung operasi perusahaan. Tujuan perusahaan berinvestasi pada jangka pendek ini adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan.
- b. Investasi jangka panjang, ialah sebagai investasi dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Artinya dana yang ditanamkan atau diinvestasikan akan diterima dalam waktu lebih dari satu tahun dan diterima secara bertahap. Tujuan perusahaan berinvestasi pada jangka panjang ini adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini keputusan investasi diproksikan dengan PER (*Price Earning Ratio*). PER dipandang oleh para investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba dimasa yang akan datang. Kegunaan dari PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya (*Earning per Share*). Alasan utama mengapa PER digunakan dalam mengukur keputusan investasi adalah karena PER akan memudahkan dan membantu para analis dan investor dalam penilaian saham. Berikut ini rumus PER :

PER: Harga Saham Perusahaan

Harga EPS (Earning Per Share) Perusahaan

Metode memiliki kelebihan yaitu, mudah dan praktis serta adanya standar yang memudahkan pemodal untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan yang lain di industri yang sama. Keputusan investasi dimulai dengan identifikasi peluang investasi, yang sering disebut dengan proyek investasi modal. Manajer keuangan harus membantu perusahaan mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak yang akan diinvestasikan dalam tiap proyek. Menurut Tandaeili, "Keputusan investasi adalah

komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuangan dimasa yang akan datang”.<sup>9</sup>

Keputusan investasi adalah suatu keputusan dalam mengalokasikan atau menggunakan sejumlah dana pada jenis investasi tertentu agar mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Menurut I Made Sudana:

Keputusan investasi adalah keputusan keuangan tentang aktiva mana yang harus dibeli perusahaan. Aktiva tersebut berupa aktiva riil. Aktiva riil dapat berupa aktiva nyata seperti mesin, gedung, perlengkapan, atau berupa aktiva tidak nyata seperti paten, hak cipta dan merk”.

<sup>10</sup>

Pada saat melakukan investasi modal, perusahaan melakukan pengeluaran kas lancar dengan harapan adanya keuntungan di masa depan, besar keuntungannya diperoleh setelah satu tahun. Investasi seharusnya dinilai dengan tingkat pengembalian yang dihasilkan, apakah sama atau lebih besar dari yang minta oleh para investor.

Menurut Wahyudi dan Pawestri dalam skripsi Rifai Enggar Sudiarto:

“Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi teori yang mendasari keputusan investasi adalah signaling Theory. Teori tersebut menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dimasa mendatang”.<sup>11</sup>

Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor ataupun kreditur bahwa perusahaan akan bertumbuh dimasa yang akan datang. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memberikan informasi keuangan positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

---

### **2.1.3 Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*Financial Structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan pada perusahaan acapkali berubah akibat dari investasi yang dilakukan dan kemudian akan berpengaruh pada struktur (komposisi) pendanaan perusahaan. Keputusan-keputusan pendanaan merupakan keputusan yang sangat penting setelah investas. Keputusan pendanaan adalah bagaimana cara mendanai kegiatan perusahaan untuk pembelanjaan atau pembiayaan investasi yang dilakukan oleh manajer keuangan. Keputusan pendanaan dapat diperoleh dengan menggunakan sumber dana yaitu, hutang jangka panjang, hutang jangka pendek dan ekuitas pemilik perusahaan.

#### **1. Pendanaan Jangka Pendek**

Pendanaan jangka pendek dikelompokkan menjadi dua, yaitu, pendanaan spontan dan pendanaan yang memerlukan negoisasi. Pendanaan Spontan adalah sumber dana yang ikut berubah apabila aktivitas perusahaan berubah. Pendanaan spontan ini dapat berupa beban jangka pendek, utang usaha jangka pendek (kredit dagang dari pemasok). Pada pendanaan memerlukan negoisasi adalah mengharuskan perusahaan untuk melakukan negoisasi untuk menambah atau mengurangi dana yang dipergunakan oleh perusahaan. Pendanaan negoisasi ini dapat berupa kredit pasar uang, pinjaman tanpa jaminan dan biaya pinjaman.

#### **2. Pendanaan Jangka Panjang**

Menurut I Made Sudana, “Pendanaan jangka panjang adalah dana yang digunakan dalam perusahaan untuk jangka waktu lebih dari satu tahun, yang digunakan perusahaan untuk mendanai investasi”.<sup>12</sup> Sumber dana yang digunakan dalam pendanaan jangka panjang dalam membelanjai investasi, yaitu saham biasa, saham istimewa, obligasi dan pinjaman jangka panjang dari bank. Diantara jenis pendanaan diatas peneliti menggunakan pendanaan yang bersumber dari kebijakan hutang karena keputusan pendanaan menyangkut kebijakan hutang. Keputusan pendanaan menyangkut keputusan tentang berapa banyak hutang akan digunakan,

---

dalam bentuk apa hutang dan modal akan ditarik, dan kapan akan memperoleh dana-dana tersebut. Utang merupakan sesuatu yang harus dikembalikan sebagai hasil meminjam uang.

Keputusan pendanaan juga berhubungan dengan mencari sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan, apakah sumber dana internal atau sumber dana eksternal. Sumber dana internal adalah sumber dana yang dihasilkan dari dalam perusahaan perusahaan sendiri, yaitu kas dan pendanaan internal dapat juga berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Besarnya laba ditahan dipengaruhi besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu, akan tetapi perusahaan memiliki kebijakan bahwa sebagian laba tersebut akan dibagikan sebagai dividen. Besarnya depresiasi juga tergantung pada metode yang digunakan perusahaan. Sumber dana eksternal adalah dana yang berasal dari luar perusahaan atau dapat diartikan bahwa dana tersebut tidak didapatkan dari kegiatan operasi perusahaan, melainkan didapatkan dari penerbitan saham dan obligasi. Hutang merupakan pendanaan yang berasal dari luar atau eksternal. Hutang jangka pendek seperti, hutang dagang, hutang usaha, hutang wesel dan hutang jangka panjang ialah pinjaman obligasi, pinjaman hipotik.

Terdapat beberapa teori yang berkenan dengan keputusan pendanaan atau struktur modal, diantaranya yaitu:

### **1. Pecking Order Theory**

Pecking Order Theory merupakan teori yang mengutamakan sumber- sumber pendanaan. Perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari internal. Namun, apabila pendanaan dari luar diperlukan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman yaitu, obligasi lalu, menerbitkan obligasi konversi dan apabila pendanaan belum mencukupi maka akan diterbitkan saham.

### **2. Trade of Theory**

Trade Of Theory teori yang menyukai sumber-sumber pendanaan dari luar (ekstenal).

### **3. Signalling Theory**

Signalling Theory merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

#### **4. Agency Approach**

Agency Approach adalah penggunaan hutang adalah salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer. Ketika perusahaan memiliki lebih banyak aset dari yang dibutuhkan untuk mendukung operasional perusahaan, seringkali manajer menggunakan kelebihan tersebut untuk mendanai kepentingan pribadi sehingga terjadi konflik keagenan. Pendanaan dengan hutang diharapkan dapat mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan Free Cash Flow dan memberikan dampak disiplin terhadap manajer. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu total debt dengan total equity. Total debt yaitu total liabilitas (baik utang jangka pendek dan jangka panjang), sedangkan total equity merupakan modal sendiri. Alasan utama kenapa menggunakan rasio DER adalah karena menyangkut tentang bagaimana membiayai perusahaan dan ekuitas apa yang digunakan, dan jenis sekuritas utang serta ekuitas khusus apa yang harus diterbitkan pada perusahaan manufaktur. Berikut rumus DER:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## **2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis**

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan yang tinggi tentunya diinginkan oleh para pemegang saham, karena nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak baik bagi kemakmuran para pemegang saham.

### **1. Keputusan Investasi**

Merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Apabila perusahaan memaksimalkan keputusan investasi maka akan memberikan sinyal positif dimasa depan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian

yang dilakukan oleh wijaya dan wibawa menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut kebijakan dalam sumber-sumber pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Pendanaan yang didanai oleh hutang, maka perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila pendanaan didanai oleh laba ditahan atau penerbitan saham baru, maka akan memperkecil resiko keuangan perusahaan. Perusahaan akan lebih senang menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya dibandingkan dengan mengeluarkan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa serta Wahyudi dan Pawestri sama-sama menunjukkan bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Dari penjelasan tersebut, maka dapat dibuat kaitan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kerangka pemikiran sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis**



### **2.3 Perumusan Hipotesis**

Dari data penelitian diatas, tujuan penelitian dan teori yang mendukung, dirumuskan hipotesis-hipotesis sebagai berikut:

H1: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2: Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3: Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, data tersebut adalah data laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data tersebut dapat diperoleh dengan mengakses situs ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Sumber data lainnya berasal dari sumber bacaan seperti jurnal.

### **3.2 waktu dan Lokasi Penelitian**

Waktu yang digunakan peneliti untuk melakukan penelitian ini dilaksanakan pada semester genap TA 2021/2022. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil data-data yang diperlukan melalui website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan waktu penelitiannya dilakukan pada bulan juni 2022.

### **3.3 Populasi dan Sampel Penelitian**

Menurut Sugiyono, “Populasi adalah ilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk



dipelajari kemudian ditarik kesimpulanya”.<sup>13</sup> Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk pada sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Wiratna Sarjaweni, “Sample adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian”.<sup>14</sup> Pada penelitian ini, metode yang digunakan adalah purposive sampling.

Purposive sampling adalah sampel dengan pertimbangan/tujuan tertentu, bukan didasarkan oleh kelompok. Dimana pengambilan sample berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang dapat digunakan sebagai sample dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang aktif listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.
2. Perusahaan menyajikan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2019-2021.
3. Perusahaan-perusahaan tersebut menghasilkan laba yang positif setiap tahun selama periode 2019-2021.

Berikut daftar perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

**Tabel 3.1**

**Daftar Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

<b>Nomor</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Emiten</b>
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
3	CAMP	Campine Ice Cream Industri Tbk
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
5	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk

---

6	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk
8	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk
9	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk
10	GOOD	Garuda Food Putra Putri Indonesia Tbk
11	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
15	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
16	MLI	Multi Bintang Indonesia Tbk
17	MYOR	Mayora Indah Tbk
18	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
19	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk
20	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
21	PSGO	Palma Serasih Tbk
22	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
23	SKBM	Sekar Bumi Tbk
24	SKLT	Sekar Laut Tbk
25	STTP	Siantar Top Tbk
26	ULTJ	Ultra Milk Industri dan Trading Company Tbk
27	GGRM	Gudang Garam Tbk
28	HMSP	Handajaya Mandala Sampoerna Tbk

29	ITIC	Indonesia Tobacco Tbk
30	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
31	DVLA	Darya Vario Laboratoria
32	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
33	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
34	KLBF	Kalbe Farma Tbk
35	MERK	Merck Indonesia Tbk
36	PEHA	Phapros Tbk
37	PYFA	Pyridam Farma Tbk
38	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
39	TSPC	Pasifik Tbk
40	ADES	Akasha Wira International Tbk
41	KINO	Kino Indonesia Tbk
42	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk
43	MBTO	Martina Berto Tbk
44	MRAT	Mustika Ratu Tbk
45	TCID	Mandom Indonesia Tbk
46	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
47	CNIT	Chitose Internasional Tbk
48	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
49	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
50	WOOD	Integra Indocabinet Tbk
51	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

**Tabel 3.3 Hasil Seleksi Sample berdasarkan Kriteria**

<b>Nomor</b>	<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah Perusahaan</b>
1	Populasi	51
2	Jumlah Perusahaan yang tidak lulus	38
3	Jumlah sample	13

### **3.4 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur sektor konsumsi selama periode 2019-2021 yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

### **3.5 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan studi dokumnetasi, yaitu dengan mempelajari, mengklarifikasi, menganalisis data sekunder yang terkait dengan lingkup penelitian. Metode pengumpulan data penelitian ini dilakukan melalui dua tahap yaitu:

1. Tahap pertama, dilakukan dengan studi pustaka yaitu pengumpulan data pendukung berupa literatur, jurnal penelitian terdahulu dan laporan-laporan yang dipublikasikan berupa gambaran dari masalah yang akan diteliti.
2. Tahap kedua, dilakukan melalui pengumpulan data sekunder melalui fasilitas internet dengan mengakses situs resmi berisi laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021.

### **3.6 Definisi Operasional**

Menurut Sugiyono (2015), Definisi Operasional: “Variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya.”<sup>15</sup>

### 3.6.1 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel bebas atau tidak terikat oleh apapun. Variabel Independen juga dapat diartikan sebagai variabel yang menentukan arah atau perubahan tertentu pada variabel independen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ialah keputusan investasi dan keputusan pendanaan.

#### a. Keputusan Investasi

Melalui penelitian ini keputusan investasi diproksikan melalui *PER (Price Earnings Ratio)*. PER menunjukkan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan laba per lembar saham (*Earnings Per Share*).

#### b. Keputusan Pendanaan

Melalui penelitian ini keputusan pendanaan diproksikan melalui *DER (Debt to Equity Ratio)*. DER menunjukkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Artinya, ratio ini menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi dan mengelola seluruh kewajibannya dengan menggunakan model sendiri supaya risikonya berada dalam kisaran harga yang dapat ditoleransi.

### 3.6.2 Variable Dependen

Menurut kamus besar Bahasa Indonesia, dependen adalah terikat (bergantung) kepada; tidak berdiri sendiri. Artinya variable dependen adalah sebuah variable yang mengalami perubahan karena berubahnya variable independen. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

#### Nilai Perusahaan

Melalui penelitian ini nilai perusahaan diproksikan melalui *PBV (Price to Book Value)*. PBV menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Tabel 3.4 Definisi operisonal dan Pengukuran variabel

Nama Variabel	Definisi Operasional	Parameter	Skala
Keputusan Investasi (X1)	Keputusan penggunaan dana untuk pos atau proyek yang menguntungkan perusahaan: Apakah dalam bentuk aset lancar (Kas, efek yang dapat dicairkan, Piutang, Persediaan), ataukah dalam	PER= <u>Harga Pasar Lembar Saham (stock Price)</u> Laba Per lembar Saham	<b>Rasio</b>

	bentuk aset tetap (bangunan, baik bangunan kantor atau pabrik mesin)		
Keputusan Pendanaan (X2)	Keputusan pendanaan atau pembiayaan adalah keputusan keuangan yang menunjukkan darimana sumber atau asal dana yang membiayai atau mendanai aset perusahaan. Fungsi ini meliputi penentuan komposisi sumber pembiayaan perusahaan (financing Mix) yang ada pada sisi passive neraca	<b>DER = <math>\frac{\text{Total Hutang (Total Debt)}}{\text{Total Ekuitas}}</math></b>	<b>Rasio</b>

	perusahaan.		
<b>Nilai Perusahaan (Y)</b>	Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan yang sering dikaitkan dengan harga saham	<b>PBV=</b> <u><b>Harga Pasar Per Lembar Saham</b></u>  <b>Nilai Buku Per Lembar Saham</b>	<b>Rasio</b>

### 3.7 Teknik Analisis Data

Untuk menganalisis permasalahan apakah Price Earning ratio (PER), Debt to Equity ratio (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan maupun parsial maka digunakan metode analisis Regresi data Panel. Data panel adalah gabungan antara data runtun waktu (*Time Series*) dan data silang (*Cross Section*). Penelitian ini menggunakan program *Eviews 9* sebagai alat dalam menganalisis data. Persamaan dasar regresi data panel secara umum adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta X_{1it} + \beta X_{2it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = Return / tingkat bagi hasil

a = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Variabel dependen

X<sub>1</sub> = Price Earnings Ratio (PER)

X<sub>2</sub> = Debt to Equity Ratio (DER)



$e$  = Koefisien Error

$i$  = jumlah Perusahaan Manufaktur di BEI

$t$  = periode waktu penelitian yaitu dari tahun 2019-2021

### 3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan data atau menggambarkan data yang berlaku umum atau generalisasi. Statistik deskriptif meliputi penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, mean, median (pengukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi ataupun perhitungan persentase. Statistik deskriptif menjelaskan nilai rata-rata (mean) dari data, standard deviasi yang digunakan untuk mengetahui seberapa data yang berkaitan bervariasi dengan rata-rata, kemudian nilai minimum yaitu nilai terkecil dari data yang diteliti dan nilai maksimum yaitu nilai terbesar yang diteliti.

### 3.7.2 Model Estimasi regresi Data Panel

#### a. Common Effect Model

Model seperti ini dikatakan sebagai model paling sederhana dimana pendekatannya mengabaikan dimensi waktu dan ruang yang dimiliki oleh data panel yang hanya mengkombinasikan data *times series* dan data *Cross Section*. Akan tetapi dengan menggabungkan data tersebut, maka tidak dapat dilihat perbedaannya baik antara individu maupun antar waktu. Kemudian data gabungan ini diperlukan sebagai satu kesatuan pengamatan dengan pendekatan OLS (*Ordinary Least Square*). Ordinary Least Square merupakan metode estimasi yang sering digunakan untuk mengestimasi fungsi regresi populasi dari fungsi regresi sample. Metode inilah yang kemudian dikenal dengan metode common effect.

#### b. Fixed Effect Model

Pendekatan metode kuadrat terkecil biasa adalah pendekatan dengan mengasumsikan bahwa intersep dan koefisien regressor dianggap konstan untuk seluruh unit wilayah/daerah maupun unit waktu. Salah satu cara untuk memperhatikan unit cross section maupun unit time

series adalah dengan memasukkan variabel dummy untuk memberikan perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda, baik lintas unit *cross section* maupun *time series*. Oleh karena itu pendekatan dengan memasukkan variabel dummy ini dikenal juga dengan Least Square Dummy Variabel (LSDV) atau juga disebut Covariave model.

### c. Random Effect Model

Dalam mengestimasi data panel dengan model *Fixed Effect* melalui teknik variabel dummy menunjukkan ketidakpastian model yang digunakan. Untuk mengestimasi masalah ini dapat digunakan variabel residual yang dikenal dengan model random effect. Pendekatan random effect memperbaiki efisiensi proses least square dengan memperhitungkan error dan cross-section dan time series.

### 3.7.3 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Ketiga model estimasi regresi data panel akan dipilih model mana yang paling tepat/sesuai dengan tujuan penelitian. Ada tiga (test) yang dapat dijadikan alat dalam memilih model regresi data panel yaitu *common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect* dengan melakukan pengujian yaitu uji Chow dan uji hausman.

#### a. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk mengetahui model mana yang lebih baik antara common effect dan fixed effect. Hipotesis pada uji chow adalah sebagai berikut:

Ho : Common Effect

Ha : Fixed Effect

Kriteria :

Jika nilai sig > a maka Ho diterima

Jika nilai sig < a maka Ha diterima

#### b. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui model mana yang lebih baik antara random effect dan fixed effect. Hipotesis pada Uji hausman adalah sebagai berikut:

Ho : Random Effect

Ha : Fixed Effect

Kriteria :

Jika nilai sig > a maka Ho diterima

Jika nilai sig < a maka Ha diterima

### 3.7.4 Uji Hipotesis

#### a. Koefisien Determinasi (R-squared)

Koefisien determinasi yaitu untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi ini menunjukkan kemampuan garis regresi menerangkan variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas. Nilai R-squared berkisar antara 0 sampai 1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel-variabel dependen. Semakin mendekati 1 berarti semakin baik.

#### b. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka Ho ditolak dan Ha diterima yang berarti variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Jika nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka secara bersama-sama seluruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Selain itu, dapat juga dengan melihat nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi lebih kecil daripada 0,05 (untuk tingkat signifikansi 5%), maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi lebih besar daripada 0,05 maka variabel independen secara serentak tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

Ho : Tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_a$  : Terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan adalah :

Jika nilai Signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima

Jika nilai Signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_a$  diterima.

### **c. Uji t**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Uji t dapat dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi yang dibandingkan dengan nilai  $\alpha = 0,05$ . Pengambilan kesimpulan ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari hasil uji t pada variabel independen dengan kriteria sebagai berikut:

Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima

Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_a$  diterima

