

PENGARUH INVESTASI DAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**(Studi pada Perusahaan Dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2015-2019)**

SKRIPSI

Sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi



Oleh:

Arif Efendhy

1501035162

S-1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MULAWARMAN

SAMARINDA

2022

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh Investasi dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019).

Nama : Arif Efendhy

Nim : 1501035162

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : S1-Akuntansi

Menyetujui,

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mulawarman



Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si
NIP. 19620513 198811 2 001

Dosen Pembimbing



Salmah Pattisahusiwa, SE., M.Si., Ak., CA
NIP. 19720107 200003 2 001

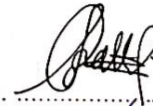
Lulus ujian Tanggal: 18 Mei 2022

SKRIPSI INI TELAH DIUJI DAN DINYATAKAN LULUS

Judul Penelitian : Pengaruh Investasi dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019).
Nama : Arif Efendhy
NIM : 1501035162
Hari : Rabu
Tanggal Ujian : 18 Mei 2022

TIM PENGUJI

1. Salmah Pattisahusiwa, SE., M.Si., Ak., CA
NIP. 19720107 200003 2 001

1. 

2. Indra Suyoto Kurniawan, S.E., M.S.A., AK
NIP. 19830215 200801 1 003

2. 

3. Ferry Diyanti, S.E., M.S.A., Ak., CA., CSRS
NIP. 19830228 200604 2 002

3. 

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa di dalam naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur penjiplakan, saya bersedia Skripsi dan Gelar Sarjana atas nama saya dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Samarinda, 18 Mei 2022

Arif Efendhy

**HALAMAN PERNYATAAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK
KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulaarman, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Arif Efendhy
NIM : 1501035162
Program Studi : S1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini menyetujui untuk memberikan izin kepada pihak UPT. Perpustakaan Universitas Mulaarman. Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalti Free Right*) atas skripsi saya yang berjudul “Pengaruh Investasu dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan (Studi pada Perusahaan Dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)” beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan hak bebas Royalti Non-Eksklusif ini kepada UPT. Perpustakaan Universitas Mulaarman berhak menyimpan, mengalih, media atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasi skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Samarinda, 18 Mei 2022
Yang menyatakan

Arif Efendhy

RIWAYAT HIDUP

Arif Efendhy lahir di Samarinda, Kota Samarinda di Provinsi Kalimantan Timur pada tanggal 05 Oktober 1996. Anak pertama dari 3 bersaudara. Putra dari pasangan Bapak Muhammad Nur Suhud dan Ibu Sulis Sutiani. Bertempat tinggal di Samarinda RT 009, Kelurahan Air Putih, Kecamatan Samarinda Ulu, Samarinda, Kalimantan Timur.

Pada tahun 2003-2009 penulis menempuh pendidikan Sekolah Dasar Negeri 016 Samarinda, tahun 2009-2012 melanjutkan pendidikan di SMP Negeri 4 Samarinda, tahun 2012-2015 menempuh pendidikan di SMA Negeri 3 Samarinda. Pada tahun 2015 penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang perguruan tinggi di Universitas Mulawarman sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis.

Samarinda, 18 Mei 2022

Penulis

KATA PENGANTAR

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT karena atas rahmat, hidayah dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Investasi dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan program sarjana (S1) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

Penulis menyadari bahwa dalam penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, untuk itu perkenankan penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Masjaya, M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman
2. Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
3. Ibu Dwi Risma Deviyanti, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRS selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas dan Bisnis Universitas Mulawarman.
4. Dr. H. Zaki Fakhroni, Ak., CA., CTA., CfrA., CIQaR selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
5. Ibu Prof. Drr. Hj. Rusdiah Iskandar, Msi., Ak., CA selaku Pembimbing yang telah banyak memberikan saran hingga saya seminar proposal, dan tidak dapat lanjut memberikan saran dan masukkan dikarenakan telah habis masa pengabdian di Kampus.
6. Ibu Salmah Pattisahusiwa, S.E., M.SA., Ak., CA selaku Pembimbing I

dan II yang telah banyak memberikan saran, masukan dan membimbing penulis dalam menyusun skripsi ini hingga selesai.

7. Ibu Dr. Hj. Yana Ulfah, SE., M.Si., Ak., CA., CSRS., CIQaR selaku dosen wali yang telah meluangkan waktu selama proses pembimbingan Akademik.
8. Seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, yang dengan penuh keikhlasan memberikan layanan terbaik.
9. Kepada orang tua saya yang saya hormati dan sayangi Bapak Muhammad Nur Suhud dan Ibu Sulis Sutiani yang selalu memberikan dukungan baik secara moral maupun material, semangat dan doa kepada saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Sahabat seperjuangan saya, teman-teman Play House Ben, Ryan, Eja, Arhan, Sandi, Jaya, Farkhan, Yos, Cristin, Lobo, Yesi, Dina, Bulqis, Mega, Nova dan Rika terimakasih atas kebersamaan suka duka dan bantuan selama perkuliahan semoga selalu terjalin hingga waktu yang tidak dapat ditentukan.
11. Sahabat saya Lutpi, Agung Bolang, Fajar, Rio Pak CEO, Riska Destianita dan Ibu bidan Isni Amanah.
12. Anggota PB. Eagle sebagai tempat saya melepas penat dan kebosanan ketika pengerjaan skripsi ini, dan terimakasih dukungan kepada kalian semua.
13. Teman-teman angkatan 2015 yang menempuh pendidikan bersama saya terima kasih untuk semangat dan kerja sama nya kepada kalian semua.

14. Terakhir kepada diri saya sendiri terima kasih telah berjuang hingga akhir dan dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini, meski banyak rintangan dan hadangan yang selalu datang menghampiri

Penulis menyadari banyaknya kekurangan dalam skripsi ini, maka dengan terbuka penulis menerima kritik dan saran guna perbaikan skripsi ini.

Samarinda, 18 Mei 2022

Arif Efendhy

ABSTRAK

Arif Efendhy. Penelitian ini berjudul **Pengaruh Investasi dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Dagang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019**. Dibawah bimbingan Ibu Salmah Pattisausiwa. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh investasi dan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai 2019 yang berjumlah 145 sampel. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Teknik pengambilan sampel adalah menggunakan metode *purpose sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investasi berpengaruh positif signifikan dan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: investasi, pendanaan, nilai perusahaan.

ABSTRACT

Arif Effendhy. This study is entitled The Effect of Investment and Funding on Study Company Values in Trading Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. Under the guidance of Mrs. Salmah Pattisausiwa. This study aims to analyze the effect of investment and funding on firm value. The data used in this study comes from the annual report. This study used a sample of trading companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2019 which amounted to 145 samples. The research method used is a quantitative method. The sampling technique is using the purpose sampling method. The analytical tool used in this research is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that investment has a significant positive effect and funding has no effect on firm value.

Keywords: investment, funding, firm values

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PENGUJI	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PERNYATAAN PUBLIKASI SKRIPSI	v
RIWAYAT HIDUP	vi
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK	x
ABSTRACT	xi
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR SINGKATAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Teori <i>Pecking Order</i>	10
2.1.2 Teori <i>Signal</i>	11
2.2 Nilai Perusahaan	15
2.3 Investasi	16
2.4 Pendanaan	18
2.5 Penelitian Terdahulu	19
2.6 Kerangka Penelitian	21
2.7 Model Penelitian	22
2.8 Pengembangan Hipotesis	22
2.8.1 Pengaruh Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	22
2.8.2 Pengaruh Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	23
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	25
3.1.1 Nilai Perusahaan	25
3.1.2 Investasi	25
3.1.3 Pendanaan.....	26

3.2	Populasi dan Sampel	27
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	27
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	28
3.5	Metode Analisis Data.....	28
3.5.1	Statistik Deskriptif.....	28
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	29
3.5.3	Analisis Regresi Berganda.....	32
3.5.4	Pengujian Kelayakan Model.....	32
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	35
4.2	Analisis Data	36
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	36
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	37
4.2.3	Analisis Regresi Linear Berganda	40
4.2.4	Pengujian Kelayakan Model.....	41
4.3	Pembahasan.....	43
4.3.1	Pengaruh Investasi (MBVA) Terhadap Nilai Perusahaan.....	43
4.3.2	Pengaruh Pendanaan (DER) Terhadap Nilai Perusahaan.....	44
 BAB V PENUTUP		
5.1	Kesimpulan	47
5.2	Keterbatasan.....	48
5.3	Saran	48

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	19
Tabel 3.1 Operasional Variabel.....	26
Tabel 3.2 Penyaringan Sampel.....	27
Tabel 4.1 Objek Penelitian.....	35
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	36
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	37
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikoleniaritas.....	38
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	40
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	41
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi.....	42
Tabel 4.8 Uji Kelayakan Model.....	42

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Investasi (<i>Market to Book Value of Asset</i>) pada Perusahaan Dagang Tahun 2015-2019.....	5
Gambar 1.2 Pendanaan (<i>Debt to Equity Ratio</i>) Pada Perusahaan Dagang Tahun 2015-2019.....	6
Gambar 2.1 Model Penelitian.....	22
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	39

DAFTAR SINGKATAN

BEI	Bursa Efek Indonesia
<i>DER</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>
<i>IOS</i>	<i>Investment Opportunity Set</i>
<i>MBVA</i>	<i>Market to Book Value Of Asset</i>
<i>PBV</i>	<i>Price Book Value</i>

BAB I

LATAR BELAKANG

1.1 Latar Belakang Masalah

Saat ini perkembangan bisnis di Indonesia mengalami kemajuan yang pesat. Hal ini ditunjukkan dengan semakin bertambahnya jumlah perusahaan sehingga membuat persaingan yang semakin ketat. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang jasa, manufaktur maupun dagang saling mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan.

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Van Horne (2005), *profit maximization* ditawarkan sebagai tujuan yang tepat untuk perusahaan. Seorang manajer dapat terus menunjukkan peningkatan laba dengan hanya menerbitkan saham dan menggunakan hasilnya untuk berinvestasi. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan (Prapaska, 2012). Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi juga membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan juga dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dalam hal ini

suatu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998). Menurut Hasnawati (2005), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan antara lain, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Hasnawati (2005), menemukan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

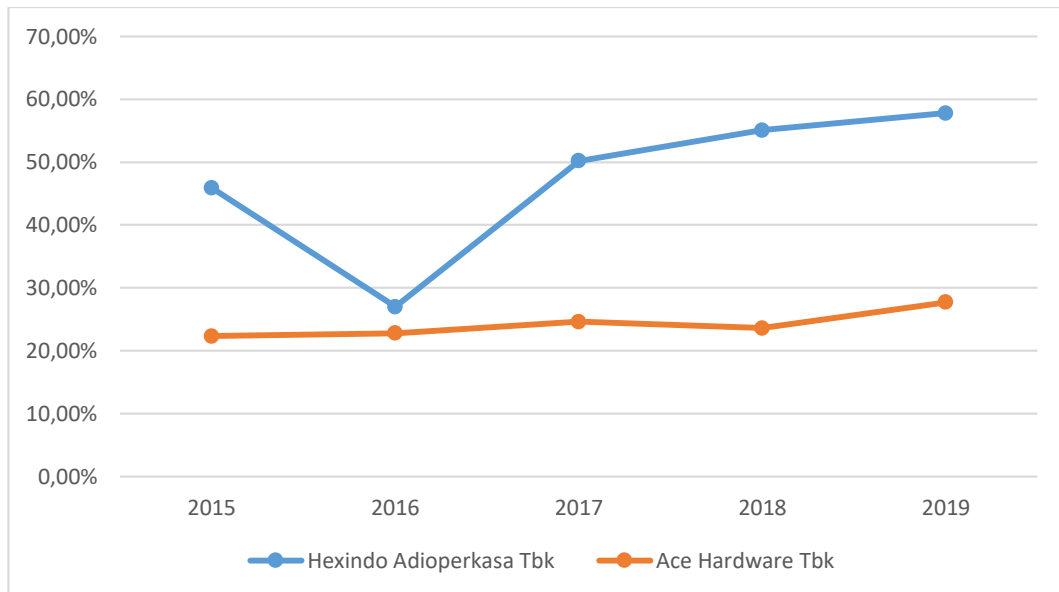
Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan ketika perusahaan ingin menciptakan nilai (Van Horne, 2005). Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan dengan tingkat risiko yang tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham (Hidayat, 2010). Keputusan investasi harus dipertimbangkan secara cermat agar memberikan manfaat di masa yang akan datang. Keputusan investasi membantu manajer dalam menggunakan sumber daya secara efisien. Dapat disimpulkan, semakin efisien perusahaan menggunakan sumber dayanya, maka semakin besar pula kepercayaan dari calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi nilai perusahaan yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Keputusan penting yang kedua dalam perusahaan yaitu berkaitan dengan keputusan pendanaan. Prapaska (2012), menyebutkan bahwa sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Selain itu sumber pendanaan bisa berasal dari hutang atau modal sendiri. Manajer keuangan harus menetapkan cara terbaik untuk mendapatkan dana, dapat melalui pinjaman jangka pendek, atau dengan pinjaman jangka panjang, atau negosiasi untuk penjualan obligasi atau saham, harus dipahami oleh manajer keuangan. Dalam keputusan pendanaan, manajer berhubungan dengan perbaikan sisi kanan neraca.

Menurut Brigham dan Gapenski (1996), nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan kebijakan hutang. Besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan adalah suatu kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal. Modigliani dan Miller (1963) dalam Muliandi (2010) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan, karena sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Oleh sebab itu, perusahaan harus dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat resiko atas arus pendapatan perusahaan, karena kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban akan semakin besar. Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga meningkat. Oleh karena itu, perusahaan harus sangat hati-hati dalam menentukan kewajiban hutangnya, karena peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro dalam Prapaska, 2012).

Penelitian terdahulu mengenai keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh Prapaska (2012), yang menemukan adanya hubungan tingkat profitabilitas, keputusan investasi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Wijaya (2010) yang menemukan adanya pengaruh signifikan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen nilai perusahaan. Penelitian mengenai tata kelola perusahaan sudah banyak dilakukan (Klapper dan Love, 2002; Tri Purwati, 2010; dan Titik Purwantini, 2010).

Alasan penulis meneliti pada perusahaan dagang yaitu pada penelitian yang terdahulu banyak yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur, maka peneliti mengambil perusahaan dagang sebagai sampel untuk melakukan penelitian ini. Perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu berjumlah sebanyak 47 perusahaan, disini perusahaan dagang tersebut dibagi menjadi perusahaan dagang grosir (*wholesale*) dan perusahaan dagang pengecer (*retail*). Pendanaan yang dilakukan setiap tahunnya oleh perusahaan biasanya terjadi fluktuatif. Kebijakan pendanaan perusahaan yang dilakukan yaitu dengan *Debt to Equity Ratio* dimana perhitungan ini menggunakan total hutang dibagi dengan total modal. Berikut ini adalah investasi dan pendanaan yang dilakukan oleh PT. Hexindo Adioperkasa Tbk (*wholesale*) dan PT. Ace Hardware Indonesia Tbk (*retail*) yang ditunjukkan dalam *Market to Book Value of Asset* dan *Debt to Equity Ratio* dari tahun 2015-2019 pada Gambar 1.1 dan 1.2 berikut:



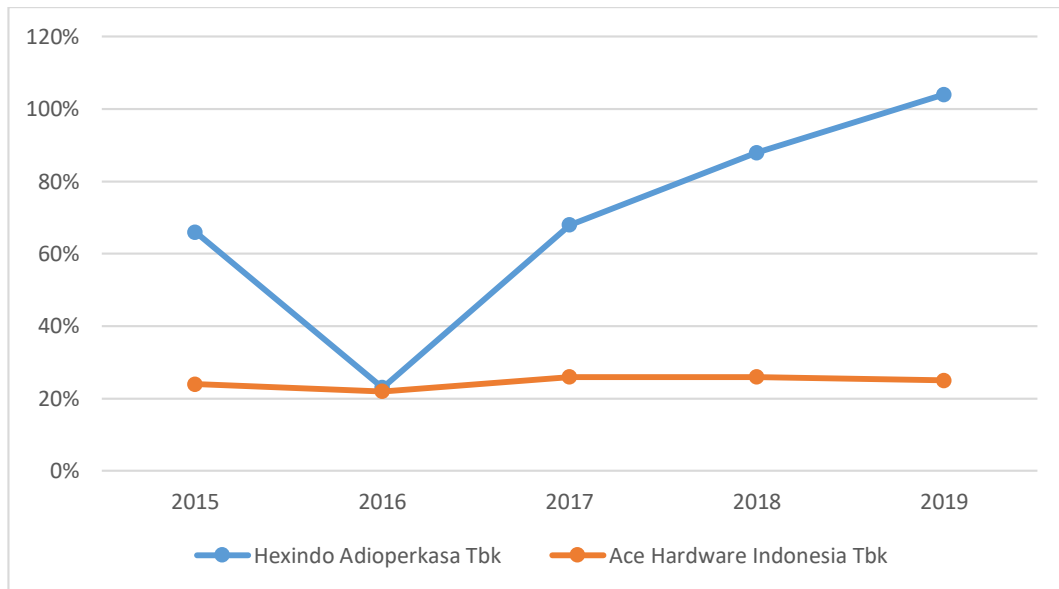
Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Gambar 1.1
Investasi (*Market to Book Value of Asset*) pada Perusahaan
Dagang Tahun 2015-2019

Berdasarkan pada data, PT. Hexindo Adioperkasa Tbk (HEXA) terlihat bahwa investasi terjadi perubahan yang cukup signifikan pada tahun 2016 yaitu sebesar 27%, sehingga investasi ini sedikit berdampak pada nilai perusahaan. Tetapi investasi pada tahun 2017 sampai dengan 2019 terjadi peningkatan yang stabil.

Sedangkan data pada PT. Ace Hardware Tbk, investasi setiap tahunnya selalu stabil dan tidak terjadi perubahan kenaikan atau penurunan yang sangat signifikan, dapat terlihat bahwa investasi pada tahun 2015 yaitu 22,3%, pada tahun 2016 yaitu 22,8%, pada tahun 2017 yaitu 24,6%, pada tahun 2018 yaitu 23,6% dan pada tahun 2019 yaitu sebesar 27,7%. Dari data juga dapat terlihat bahwa tingkat investasi setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan, namun pada tahun 2018 terjadi penurunan tingkat investasi sebesar 1%. Tetapi pada

tahun 2019 tingkat investasi perusahaan mengalami kenaikan dengan selisih 4,1% dari tahun 2018.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Gambar 1.2
Pendanaan (*Debt to Equity Ratio*) Pada Perusahaan
Dagang Tahun 2015-2019

Berdasarkan pada data, PT. Hexindo Adioperkasa Tbk (HEXA) (salah satu perusahaan dagang grosir (*wholesale*)) memperlihatkan bahwa pendanaan yang digunakan mengalami fluktuatif. Perubahan persentase pendanaan terjadi signifikan dari tahun 2015, 2016, dan 2017. Perubahan itu terjadi karena pada tahun 2015 perusahaan Hexindo Adioperkasa total liabilitas yang digunakan sangat kecil dibandingkan dengan tahun 2015 dan 2017, sehingga menunjukkan persentase pendanaan mengalami perubahan yang cukup drastis. Pada tahun 2019 juga terjadi pendanaan yang cukup besar, proporsi pendanaan ini banyak mengambil dari liabilitas dengan jumlah 4% lebih tinggi dibanding dengan modal.

PT. Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) (salah satu perusahaan dagang dagang pengecer (*retail*)) memperlihatkan bahwa pendanaan yang dilakukan

perusahaan dilakukan dengan stabil selama setiap tahunnya, tetapi perubahan pendanaan pada perusahaan ini tidak mengalami kenaikan atau penurunan yang signifikan, pendanaan yang digunakan oleh perusahaan PT. ACE Hardware Indonesia Tbk (ACES) cukup stabil yang dilihat dari grafik di atas.

Berdasarkan tabel di atas tersebut, setiap perusahaan selalu mengoptimalkan pendanaan dan investasi hal ini ada dalam Teori *Pecking Order* menyatakan dengan adanya informasi asimetris karena manajer lebih tahu tentang prospek, risiko, dan nilai perusahaan mereka dibanding investor luar. Informasi asimetris mempengaruhi pilihan antara pembiayaan internal dan eksternal dan antara hutang dan ekuitas. Oleh karena itu, terdapat urutan kekuasaan untuk pembiayaan proyek baru. Dalam teori ini menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber pembiayaan mereka melalui pembiayaan internal ke ekuitas menurut biaya pembiayaan, lebih memilih meningkatkan ekuitas sebagai upaya terakhir pembiayaan. Oleh karena itu, dana internal digunakan terlebih dahulu, dan ketika dana tersebut habis, hutang dikeluarkan dan ketika memungkinkan untuk menerbitkan hutang lagi, ekuitas diterbitkan.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk meneliti pengaruh investasi dan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Dengan demikian dalam penulisan ini berusaha memberikan bukti empiris baru mengenai pengaruh investasi dan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan dagang yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019.

1.2 Rumusan Masalah

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Seorang manajer dapat terus menunjukkan peningkatan laba dengan hanya menerbitkan saham dan menggunakan hasilnya untuk berinvestasi. Investasi dan pendanaan merupakan hal yang penting ketika perusahaan ingin menciptakan nilai. Berdasarkan latar belakang masalah di atas, secara garis besar rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh pendanaan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk semua pihak yang bersangkutan dalam penelitian ini, baik manfaat secara praktis maupun secara teoritis, yaitu sebagai berikut:

A. Manfaat Teoritis

Diharapkan bahwa hasil empiris penelitian ini dapat memberikan penguatan tentang teori *pecking order* dan teori *signaling* yang dikaitkan

dengan masalah investasi dan pendanaan, sehingga dapat memberikan informasi tambahan atau kontribusi sumber pengetahuan bagi para pembaca dan bagi peneliti selanjutnya sebagai tambahan literatur penelitian.

B. Manfaat Praktisi

1. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dan penentu kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi dalam melakukan penelitian yang sama.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Pecking Order*

Teori *Pecking Order* pertama kali dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan kemudian dimodifikasi oleh Stewart C. Mayers dan Nicola Majluf pada tahun 1984. Dalam teori ini menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber pembiayaan mereka melalui pembiayaan internal ke ekuitas menurut urutan pembiayaan, lebih memilih meningkatkan ekuitas sebagai upaya terakhir pembiayaan. Oleh karena itu, dana internal digunakan terlebih dahulu, dan ketika dana tersebut habis, hutang dikeluarkan dan ketika memungkinkan untuk menerbitkan hutang lagi, ekuitas diterbitkan.

Teori *Pecking Order* dimulai dengan informasi asimetris karena manajer lebih tahu tentang prospek, risiko, dan nilai perusahaan mereka dibanding investor luar. Informasi asimetris mempengaruhi pilihan antara pembiayaan internal dan eksternal dan antara hutang dan ekuitas. Oleh karena itu, terdapat urutan kekuasaan untuk pembiayaan proyek baru.

Informasi asimetris mendukung masalah hutang daripada ekuitas karena masalah hutang menandakan kepercayaan dewan bahwa investasi menguntungkan dan bahwa harga saham saat ini dinilai terlalu rendah (jika harga saham dinilai terlalu tinggi, masalah ekuitas akan disukai). Masalah ekuitas akan menandakan akan kurangnya kepercayaan pada dewan dan bahwa mereka merasa harga saham dinilai terlalu tinggi. Masalah ekuitas karena itu akan menyebabkan penurunan

harga saham. Namun ini tidak berlaku bagi industri teknologi tinggi dimana masalah ekuitas lebih disukai karena tingginya biaya masalah hutang karena aset tak berwujud.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2011) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi dari pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa definisi Teori Sinyal menurut para ahli:

1. Graham, Scott B. Smart, dan William L. Megginson

Model sinyal dividen membahas ketidak sempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran yang relevan: *asymmetric information*.

Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka “kuat” sementara

investor untuk beberapa alasan tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat membayar dividen (atau secara agresif membeli kembali saham) dengan harapan kualitas sinyal perusahaan mereka ke pasar. Sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan-perusahaan yang lemah (sehingga perusahaan yang kuat dapat memberikan sinyal jenisnya ke pasar), itu menjadi mahal untuk sebuah perusahaan yang lemah untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat.

2. T. C. Melewar

Menyatakan Teori Sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Perusahaan ini mengadopsi sinyal-sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan.

3. Gallagher and Andrew

Teori *signaling* dividen didasarkan pada premis bahwa manajemen tahu lebih banyak tentang keuangan masa depan perusahaan dibandingkan pemegang saham, sehingga dividen memberi sinyal prospek perusahaan di masa depan. Penurunan dividen merupakan sinyal yang diharapkan. Manajer yang percaya teori sinyal akan sadar keputusan dividen dapat mengirimkan pesan kepada investor.

4. Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston

Teori sinyal adalah teori yang mengatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen.

5. Scott Besley dan Eugene F. Brigham

Sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Signalling teori menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi

informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik

terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Secara garis besar *signalling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dalam analisis fundamental perusahaan. Pengurutan perusahaan yang telah *go-public* biasanya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.

2.2 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002:460). Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006:17). Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral di semua pelaku pasar, harga pasar saham merupakan barometer kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga perusahaan saham meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi keuntungan pemegang saham saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelola perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Ahmed dan Nanda (2004) menyatakan nilai perusahaan sering diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Keberadaan *Price to Book Value* (PBV)

sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui PBV, investor dapat memprediksi saham-saham yang *over valued* atau *undervalued* (Ahmed dan Nanda, 2000). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *Price to Book Value* (PBV) di atas satu, yang mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama bagi perusahaan.

Dengan demikian maka rumus untuk nilai perusahaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

2.3 Investasi

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber yang dimiliki dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Harjito dan Martono, (2005) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang.

Chung dan Charoenwong (1991) pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah adanya kesempatan investasi yang menghasilkan keuntungan. Jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham

karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang akan dilakukan semakin besar.

Myers (1997) memperkenalkan *Investment Opportunity Set* (IOS) pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi. *Investment Opportunity Set* (IOS) memberi petunjuk yang lebih luas di masa yang akan datang. Prospek perusahaan dapat ditaksir dari *Investment Opportunity Set* (IOS), yang didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa akan datang *net present value*. Dalam hal ini pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Secara umum dapat dikatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang.

Hasnawati (2005), menyatakan bahwa *investment opportunity* dapat diukur melalui *market to book value of asset* (MBVA). Rasio *market to book value of asset* (MBVA) adalah rasio nilai buku terhadap nilai total aset. Rasio nilai pasar terhadap nilai buku menggambarkan biaya pendirian historis dan aktiva fisik perusahaan. Suatu perusahaan yang berjalan dengan baik dengan staf manajemen yang kuat dan sebuah organisasi yang berfungsi secara efisien akan mempunyai nilai pasar yang lebih besar atau sekurang-kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya (Weston dan Brigham, 1999). Rasio *market to book value of asset* (MBVA) ini berbanding lurus dengan nilai *Investment Opportunity Set* (IOS),

semakin besar *market to book value of asset* (MBVA) suatu perusahaan, maka semakin bagus pula nilai *Investemner Opportunity Set* (IOS) nya.

Dengan demikian maka rumus investasi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$MBVA = \frac{(Total Aset - Total Ekuitas) + (Jumlah Lembar Saham Beredar \times \text{Harga Akhir Tahun})}{Total Aset}$$

2.4 Pendanaan

Pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Riyanto (1993), mengatakan bahwa struktur finansial mencerminkan cara bagaimana aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai, dengan demikian struktur finansial tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca. Struktur finansial mencerminkan perimbangan antara keseluruhan modal asing (utang) dengan modal sendiri (ekuitas). Keputusan pendanaan biasanya bersumber dari utang jangka pendek (*current liabilities*) maupun utang jangka panjang (*long term debt*) dan modal saham perusahaan yang terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*). Pada penilaian ini rasio digunakan untuk mengukur struktur pendanaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Huston, 2001).

Dengan demikian maka rumus pendanaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

2.5 Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel-variabel dependen dan independen, sampel dan populasi penelitian, metode dan alat analisis yang digunakan beragam di setiap penelitian, namun referensi umum dapat diformulasikan dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan. Berikut ini merupakan penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Pablo Alonso, Felix Iturriaga, dan Juan Sanz (2005)	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X: Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan	Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2.	Sri Hasnawati (2005)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
3.	Lihan Wijaya dan Anas Wibawa (2010)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan
4.	Johan Ruth Prapaska (2012)	Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X: Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen	Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan kecuali Keputusan Pendanaan

Tabel 2.1. Sambungan

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil
5.	Setiani (2013)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga	Keputusan Investasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Lutfia Hantieka Putri (2017)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Moderas	Y: Nilai Perusahaan X: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial	Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan Pendanaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Moderasi tidak Memoderasi Terhadap Nilai perusahaan, Keputusan Investasi dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Moderasi Tidak Memoderasi Terhadap Nilai perusahaan
7.	Teguh Tri Ariyanto (2017)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen	Keputusan investasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan
8.	Asri Pawestri Setyo Utami dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen	Keputusan Investasi Berpengaruh Secara Positif dan signifikan Terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan Berpengaruh Secara Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2.1. Sambungan

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil
9.	Alhafiz Ariski, Erni Masdupi dan Yolanda Fitri Zulvia (2019)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen	Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan Berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Sumber: Data Diolah, 2020

2.6 Kerangka Penelitian

Tujuan setiap perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Investasi dan Pendanaan merupakan hal yang penting ketika perusahaan ingin menciptakan suatu nilai perusahaan yang baik. Keputusan investasi membantu manajer dalam menggunakan sumber daya secara efisien. Dalam teori *pecking order* dimana manajer lebih memiliki informasi tentang risiko, dan nilai perusahaan dibanding dengan investor mereka. Informasi yang dimiliki oleh manajer mempengaruhi untuk melakukan pembiayaan internal atau eksternal dan masalah hutang atau ekuitas.

Dalam teori *Signal* menyampaikan bahwa pihak pemilik informasi atau perusahaan memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima atau investor. Informasi tersebut sangat penting bagi investor dan pelaku pebisnis karena informasi yang pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan dan atau gambaran, baik untuk keadaan di masa lalu, saat ini ataupun di masa yang akan

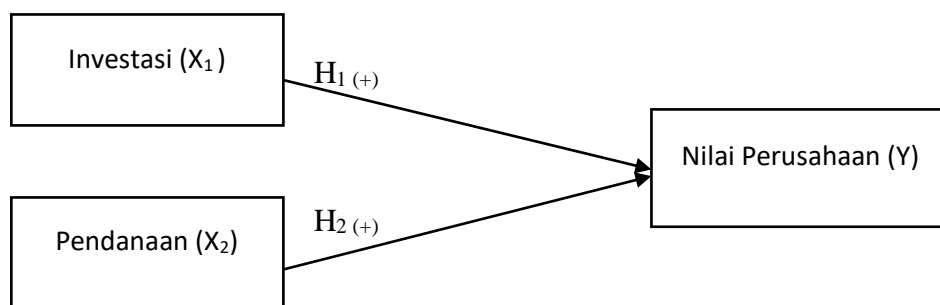
datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya bagi perusahaan.

Jadi, dapat disampaikan bahwa investasi dan pendanaan suatu perusahaan dapat membuat suatu nilai perusahaan menjadi lebih baik lagi.

2.7 Model Penelitian

Optimalisasi nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari perusahaan (Wahyudi dan Pamestri, 2006). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi investor. Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut maka manajer dihadapkan pada keputusan keuangan yang meliputi investasi dan pendanaan yang menyangkut keputusan pembagian laba (Van Horne, 2001).

Dari penjelasan tersebut, maka dapat dibuat kaitan antara investasi dan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan model penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Penelitian

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *signal*, menyampaikan bahwa pihak pemilik informasi atau perusahaan memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang

mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima atau investor, informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi dari pihak luar perusahaan.

Investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan ketika perusahaan ingin menciptakan nilai (Van Horne, 2005). Prapaska (2012), investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Fama dan French (1998), optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, di mana satu keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Hasnawati (2005) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan (tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi, politik, dan psychology pasar). Chung dan Charenwong (1991), pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah adanya kesempatan investasi yang menguntungkan, maka investasi yang dilakukan akan semakin besar. Berdasarkan asumsi di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₁: Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.8.2 Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *pecking order*, bahwa perusahaan memprioritaskan sumber pembiayaan mereka melalui pembiayaan internal ke ekuitas menurut biaya pembiayaan, lebih memilih meningkatkan ekuitas sebagai upaya terakhir

pembiayaan. Oleh karena itu, dana internal digunakan terlebih dahulu, dan ketika dana tersebut habis, hutang dikeluarkan dan ketika memungkinkan untuk menerbitkan hutang lagi, ekuitas diterbitkan (C. Mayers, 1984). Prapaska (2012), menyebutkan bahwa sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Selain itu sumber pendanaan bias berasal dari hutang atau modal sendiri. Birgham dan Gapenski (1996), nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang. Besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan adalah suatu kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal. Mogdiliani dan Miller (1963), menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang di rasa lebih aman dari menerbitkan saham baru.

Fama dan French (1998), bahwa investasi yang dihasilkan dari *leverage* memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa akan datang, selanjutnya berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasnawati (2005), menemukan bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Wahyudi dan Pawesti (2006), menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan asumsi yang ada, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₂: Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen atau terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Sedangkan, variabel independen terdiri dari Investasi dan Pendanaan.

Definisi operasional dari masing-masing variabel tersebut akan dijelaskan sebagai berikut:

3.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar akhir tahun, karena perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan diprokasikan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Kasmir (2016) perhitungan *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Price to Book Value (PBV) merupakan ukuran nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Nilainya diperoleh melalui perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

3.1.2 Investasi

Rasio ini menjelaskan gabungan antara aset di tempat dengan kesempatan investasi. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio *market to book value of assets*

(MBVA), maka semakin tinggi kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan tersebut yang berkaitan dengan aset di tempat. Investasi didefinisikan sebagai kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dana atau peningkatan nilai investasi. Investasi dalam penelitian ini diproksikan *market to book value of assets* (MBVA). Menurut Kasmir (2016) perhitungan Rasio *market to book value of assets* (MBVA) diformulasikan sebagai berikut:

$$MBVA = \frac{(Total Aset - Total Ekuitas) + (Jumlah Lembar Saham Beredar \times \text{Harga Akhir Tahun})}{Total Aset}$$

3.1.3 Pendanaan

Pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih perusahaan. Pendanaan disini yaitu penggunaan hutang dari pihak luar untuk mendanai suatu kegiatan pada perusahaan. Pendanaan diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2016) DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Tabel 3.1 Operasional Variabel

No.	Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
1	Nilai perusahaan	$PBV = \frac{Harga Saham}{Nilai Buku per Lembar Saham}$	Rasio
2	Investasi	$\overset{MBVA}{=} \frac{(Total aset - Total Ekuitas) + (Jumlah Lembar Saham Beredar \times \text{Harga Akhi Tahun})}{Total Aset}$	Rasio

3	Pendanaan	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
---	-----------	----------------------------------------------------------	-------

Sumber: Data Diolah, 2020

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam sampel ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Purposive Sampling* yang dilakukan dengan cara mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Perusahaan dagang yang memiliki laporan keuangan selama periode 2015-2019.
- 3) Perusahaan dagang yang memiliki pertumbuhan aktiva selama periode 2015-2019.

Tabel 3.2. Penyaringan Sampel

No.	Kriteria	Tidak Masuk Kriteria	Masuk Kriteria
1	Perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia		47
2	Perusahaan dagang yang tidak menyampaikan laporan keuangan selama periode 2015-2019.	(14)	33
3	Perusahaan dagang yang tidak memiliki pertumbuhan aktiva selama periode 2015-2019	(4)	29
Jumlah Sampel		29	
Jumlah Sampel Selama 5 Tahun		145	

Sumber: Data Diolah, 2020

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder (*secondary data*).

Data sekunder adalah data yang diperoleh bukan dari sumber pertama (Gani dan

Amalia, 2015:2). Dalam penelitian ini data sekunder diperoleh dari laporan tahunan (*Annual Report*) dan laporan keuangan perusahaan dagang yang diperoleh melalui www.idx.co.id tahun 2015-2019.

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, Gani dan Amalia (2015:3) menjelaskan data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka, atau data kualitatif yang diangkakan. Jenis data penelitian ini merupakan laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Selain itu data yang digunakan adalah data panel, yaitu data gabungan antara data runtun waktu dan data silang waktu (Gani dan Amalia, 2015:4). Data panel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan selama lima tahun dengan 29 perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji dokumen-dokumen tentang data keuangan pada perusahaan dagang periode 2015-2019 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda (*multiple linear regression*). Model regresi berganda adalah model regresi yang memiliki lebih dari satu variabel independen. Syarat untuk melakukannya harus menempuh uji asumsi klasik dan uji *goodness of fit*.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2017:147). Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai umum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Analisis regresi linear berganda perlu menghindari penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis tersebut.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik dilakukan dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *kolmogorow-smirnov*. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- (1) Jika nilai $\text{sig} > 0,05$, maka distribusi data normal.
- (2) Jika nilai $\text{sig} < 0,05$, maka distribusi data tidak normal.

2) Uji Multikolinieritas

Ghozali (2016:103-104), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukannya adanya korelasi antara variabel bebas atau tidak. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi di antara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan lawannya nilai *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel lainnya. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF=1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$.

Ghozali (2016), model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai *tolerance* di bawah 0,1 atau VIF di atas 10. Apabila *tolerance variance* di bawah 0,1 atau VIF di atas 10, maka terjadi multikolinieritas. Jika ternyata dalam model regresi terdapat multikolinieritas, maka harus menghilangkan variabel independen yang mempunyai kolinieritas tinggi dari model regresi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan

yang lainnya. Jika *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134). Cara memprediksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar *scatterplot* model tersebut. Ghozali (2016:314) menjelaskan bahwa gambar *scatterplot* menyatakan model regresi linear berganda tidak terdapat Heteroskedastisitas, jika:

- (1) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
- (2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- (3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- (4) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

4) Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi (Ghozali, 20016:107-108):

- (1) Bahwa nilai DW terletak di antara batas atas atau *upper bound* (du) dan ($4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi positif.

- (2) Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol berarti ada autokorelasi positif.
- (3) Bila nilai DW lebih besar daripada batas bawah atau *lower bound* (4-dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.
- (4) Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara (4-du) dan (4-dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Alat analisis ini secara umum digunakan untuk menggambarkan hubungan linear dari pada beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. variabel independen dalam penelitian ini adalah investasi (X1), pendanaan (X2), sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y), adapun persamaan regresi linear yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

- Y : Nilai Perusahaan
- X₁ : Investasi
- X₂ : Pendanaan
- α : Konstanta
- β_1 - β_2 : Koefisien regresi variabel independen
- ε : *Term of error* (tingkat kelonggaran kesalahan)

3.5.4 Pengujian Kelayakan Model

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t (Ghozali, 2016:95)

1) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 meningkat tidak memperdulikan apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti yang mengajukan untuk menggunakan nilai *Adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi model mana yang terbaik. Nilai R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2016:95).

2) Uji F

Uji kelayakan model atau lebih populer disebut uji F merupakan tahap awal mengidentifikasi model regresi yang di estimasi layak atau tidak. Model

yang di estimasi layak adalah model yang dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian hipotesis berdasarkan nilai signifikan, yaitu:

- (1) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang di estimasi layak.
- (2) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang di estimasi tidak layak.

3) Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji-t). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

- (1) Jika nilai signifikan $< 0,05$, maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- (2) Jika nilai signifikan $> 0,005$, maka variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2019. Berdasarkan seleksi yang telah dilakukan, diperoleh sebanyak 145 sampel data yang terpilih dan memenuhi kriteria. Berikut disajikan emiten yang disajikan menjadi objek penelitian.

Tabel 4.1 Objek Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	AGAR	Asia Sejahtera Mina Tbk
3	AIMS	Akbar Indo Makmur Stinec Tbk
4	AKRA	AKR Corporinda Tbk
5	APII	Arita Prima Indonesia Tbk
6	BLUE	Berkah Ptrima Perkasa Tbk
7	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk
8	BOGA	Bintang Oto Global Tbk
9	CARS	Industri dan Perdagangan Bintr Tbk
10	CLPI	Colopak Indonesia Tbk
11	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tbk
12	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk
13	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk
14	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
15	FISH	FKS Multi Agro Tbk
16	GREN	Evergreen Invesco Tbk
17	HADE	Himalaya Energi Prasa Tbk
18	HDIT	Hansel Davest Indonesia Tbk
19	HEXA	Hexindo Adioperkasa Tbk
20	HKMU	HK Metals Utama Tbk
21	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk
22	INTA	Intarco Penta Tbk
23	INTD	Inter Delta Tbk
24	IRRA	Itama Ranoraya Tbk
25	KAYU	Darmi Bersaudara Tbk
26	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk
27	KONI	Perdana Bangunan Pusaka Tbk
28	LTLS	Lautan Luas Tbk
29	MDRN	Modern Internasional Tbk

Sumber : Data Diolah, 2022.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai standar deviasi, dari variabel nilai perusahaan, investasi dan pendanaan.

Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
PBV	145	1.082	4.410	2.20871	0.041312	0.497458
MBVA	145	0.285	3.913	2.20366	0.049197	0.592412
DER	145	0.023	7.720	1.12027	0.097147	1.169805
Valid N (listwise)	145					

Sumber: Data Diolah, 2022 (Hasil Output IBM SPSS versi 20).

Berdasarkan tabel 4.2 hasil statistik deskriptif dari 145 data perusahaan dagang pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 untuk variabel dependen Nilai perusahaan dengan menggunakan rumus pengukuran PBV (Y), dan variabel independen Investasi dengan nilai pengukuran MBVA (X_1), dan Pendanaan dengan nilai pengukuran DER (X_2) dalam penelitian ini menunjukkan hal sebagai berikut:

- a. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai minimum sebesar 1,082 (perusahaan APII tahun 2015) dan nilai maksimum sebesar 4,410 (perusahaan AIMS tahun 2019) dengan nilai rata-rata (*mean*) untuk tahun 2015-2019 sebesar 2,20871 serta nilai standar deviasi 0,497458.
- b. Investasi sebagai variabel independen. Nilai minimum sebesar 0,285 (perusahaan HEXA tahun 2016) dan nilai maksimum sebesar 3,913

(perusahaan INTD tahun 2016) dengan nilai rata-rata (*mean*) untuk tahun 2015-2019 sebesar 2,20366 serta nilai standar deviasi 0.592412.

- c. Pendanaan sebagai variabel independen. Nilai minimum sebesar 0,023 (perusahaan AIMS tahun 2016) dan nilai maksimum sebesar 7,720 (perusahaan KONI tahun 2018) dengan nilai rata-rata (*mean*) untuk tahun 2015-2019 sebesar 1,12027 serta nilai standar deviasi 1,169805.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji normalitas terhadap residual dengan menggunakan uji *kolmogrov-smirnov*. Model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila nilai signifikansi $>0,05$. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		145
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	0.46667661
	Absolute	0.083
Most Extreme Differences	Positive	0.083
	Negative	-0.072
Kolmogorov-Smirnov Z		0.998
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.272

Sumber: Data Diolah, 2022 (hasil output IBM SPSS versi 20).

Dari tabel diatas dapat dilihat *Asymp. Sig.* menunjukkan nilai sebesar 0,272 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yang artinya data berdistribusi normal dan dapat digunakan untuk pengujian model regresi berganda.

2) Uji Multikolinearitas

Untuk memeriksa apakah terjadi multikoleniaritas atau tidak dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF. Model regresi yang bebas multikoleniaritas adalah yang mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 atau VIF di bawah 10.

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikoleniaritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	1.615	0.151				
1 MBVA	0.244	0.070	0.290	3.500	0.001	0.903	1.108
DER	0.051	0.035	0.119	1.439	0.152	0.903	1.108

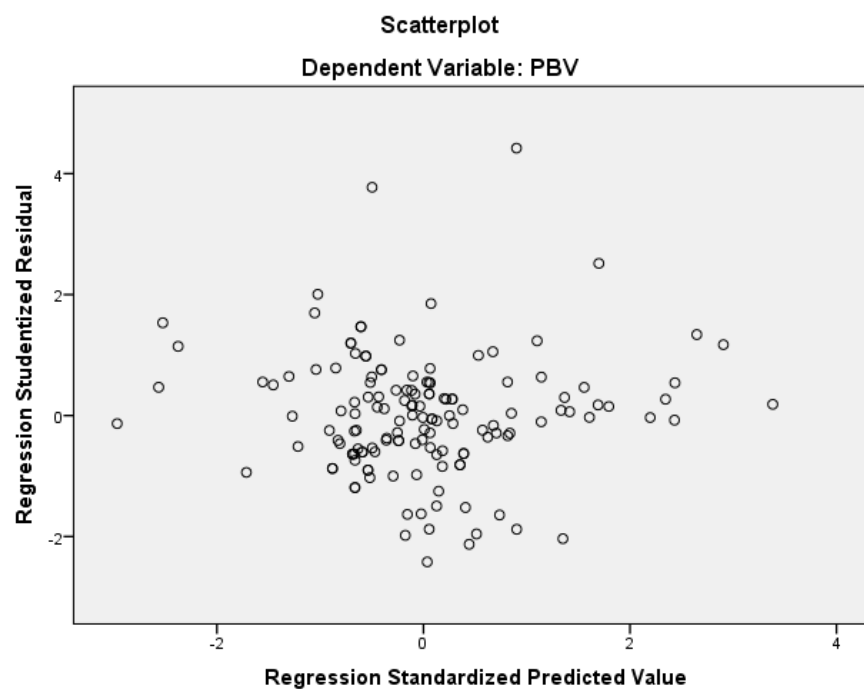
Sumber: Data Diolah, 2022(hasil output IBM SPSS versi 20).

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari semua variabel lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Sehingga secara keseluruhan variabel di atas tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi multikoleniaritas. Perincian dari nilai tersebut dapat dijabarkan bahwa variabel investasi nilai *tolerance* sebesar 0,903 lebih besar dari 0,1 dan VIF sebesar 1,108 lebih kecil dari 10, pendanaan memiliki nilai *tolerance* 0,903 lebih besar dari 0,1 dan VIF sebesar 1,108 lebih kecil dari 10.

4) Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, untuk memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari pola gambar *Scatterplot*.

Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Diolah, 2022 (hasil output IBM SPSS versi 20).

Berdasarkan *output scatterplot* di atas, diketahui bahwa titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0, titik-titik tidak mengumpul hanya di atas atau dibawah saja, penyebaran titik-titik tidak membentuk pola bergelombang dan melebar kemudian menyempit dan melebar lagi serta penyebaran titik-titik tidak berpola. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dan model regresi yang baik dan terpenuhi.

4) Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi dalam penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson. Berikut hasil berdasarkan uji Durbin-Watson.

Tabel 4.5 Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.346 ^a	0.120	0.108	0.46995	1.878

Sumber: Data Diolah, 2022 (hasil output IBM SPSS versi 20)

Berdasarkan output SPSS di atas, diketahui nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,878. Selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson pada signifikansi 0,05 dengan rumus (k;n). Adapun jumlah variabel independen atau “k” adalah 2 dan jumlah sampel “n” adalah 145 maka (k;n) = (2;145). Angka tersebut kemudian kita lihat pada distribusi nilai tabel Durbin-Watson. Maka ditemukan nilai d_L sebesar 1,878 dan d_U sebesar 1,7566. Dari hasil tersebut ditemukan nilai Durbin-Watson terletak diantara batas atas atau *upper bound* (d_U) dan ($4-d_U$) yaitu $1,7566 < 1,878 < 2,2434$ ($4-1,7566$) yang dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokolerasi. Dengan demikian, maka analisis regresi linear berganda untuk uji hipotesis penelitian dapat dilanjutkan.

4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.615	0.151		10.693	0.000
1 MBVA	0.244	0.070	0.290	3.500	0.001
DER	0.051	0.035	0.119	1.439	0.152

Sumber: Data Diolah, 2022 (hasil output IBM SPSS versi 20)

Berdasarkan Tabel 4.6, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut.

$$Y = 1,615 + 0,244 X_1 + 0,051 X_2 + \epsilon$$

Berikut penjelasan dari persamaan regresi linear berganda di atas:

- a. Nilai konstanta (α) adalah sebesar 1,615 berarti jika semua variabel independen sama dengan 0, maka nilai prediksi nilai perusahaan adalah sebesar 1,615.
- b. Nilai koefisien regresi dari ukuran perusahaan adalah 0,244 bernilai positif. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- c. Nilai koefisien regresi dari pendanaan adalah 0,051, yakni bernilai positif. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.2.4 Pengujian Kelayakan Model

1) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan nilai suatu yang mengukur seberapa besar kemampuan variabel-variabel bebas yang digunakan dalam persamaan regresi, dalam menerangkan variasi variabel tak bebas.

Tabel 4.7 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.346 ^a	0.120	0.108	0.46995

Sumber: Data Diolah, 2022 (hasil

output IBM SPSS versi 20)

Berdasarkan tabel 4.7, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (*R Square*) adalah 0,120. Nilai tersebut dapat diartikan variabel investasi dan pendanaan dapat menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 12%, sisanya sebesar 88% dijelaskan oleh variabel atau factor lainnya.

2) Uji F

Model yang diestimasi layak model yang dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terkait dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Tabel 4.8 Uji Kelayakan Model

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4.274	2	2.137	9.675	0.000 ^b
Residual	31.361	142	0.221		
Total	35.635	144			

Sumber: Data Diolah, 2022 (hasil output IBM SPSS versi 20)

Berdasarkan *output* SPSS di atas, pada tabel ANOVA nilai sig. menunjukkan nilai sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang artinya bahwa model regresi yang digunakan layak.

3) Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji signifikan parameter individual (Uji statistic t) guna melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variansi variabel dependen. Berikut dijelaskan mengenai pengambilan keputusan hipotesis berdasarkan data yang terdapat dalam tabel 4.6.

1. Variabel *market to book value of assets (MBVA)*

Variabel MBVA memiliki t hitung sebesar 3,500 berada dalam taraf signifikan 0,001 yang berarti berada di bawah taraf signifikan 0,05, dengan demikian H_1 maka diterima.

2. Variabel *debt equity ratio (DER)*

Variabel DER memiliki t hitung sebesar 1,439 berada dalam taraf signifikan 0,152 yang berarti berada di atas taraf signifikan 0,05, dengan demikian H_2 di tolak.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Investasi (MBVA) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t sebelumnya diperoleh bahwa nilai t hitung variabel investasi (MBVA) adalah sebesar 3,500. Nilai ini akan bermakna bahwa nilai perusahaan akan meningkat 0,244 setiap kenaikan investasi sebesar 1 satuan. Dengan demikian tingkat signifikansi sebesar 0,001 dimana angka ini lebih kecil

dari 0,05, maka menunjukkan bahwa pengaruh positif ini adalah signifikansi secara statistik. Berdasarkan hasil dari analisis data yang telah dilakukan, peneliti menyatakan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima, dimana ditemukan investasi secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan dengan arah hubungan positif.

Menurut Brigham dan Houston (2011) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi dari pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Dalam penelitian ini sejalan dengan hasil yang telah di uji yaitu dimana perusahaan memiliki nilai investasi yang baik, akan memberikan informasi yang baik juga bagi investor yang dimana akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi ke perusahaan dan akan memberikan dampak bagi perusahaan yaitu perusahaan akan memiliki citra atau nilai yang baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hasnawati (2005) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25% sedangkan sisanya sebesar 87,75% dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan faktor eksternal

perusahaan. Teguh Tri Ariyanto (2017) juga menemukan bahwa investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Pendanaan (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t sebelumnya diperoleh bahwa nilai t hitung variabel pendanaan (DER) adalah sebesar 1,439. Nilai ini akan bermakna bahwa nilai perusahaan akan meningkat 0,051 setiap kenaikan pendanaan sebesar 1 satuan. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,152 dimana angka ini lebih besar dari 0,05, maka menunjukkan bahwa pendanaan tidak berpengaruh secara statistic. Berdasarkan hasil dari analisis data yang telah dilakukan, peneliti menyatakan bahwa hipotesis kedua (H_2) tidak diterima, dimana ditemukan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori *Pecking Order* pertama kali dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan kemudian dimodifikasi oleh Stewart C.Mayers dan Nicola Maljuf pada tahun 1984. Dalam teori ini menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber pembiayaan mereka melalui pembiayaan internal ke ekuitas menurut biaya pembiayaan, lebih memilih meningkatkan ekuitas sebagai upaya terakhir pembiayaan. Oleh karena itu, dana internal digunakan terlebih dahulu, dan ketika dana tersebut habis, hutang dikeluarkan dan ketika memungkinkan untuk menerbitkan hutang lagi, ekuitas diterbitkan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *pecking order*. Dimana perusahaan lebih memprioritaskan sumber pembiayaan mereka melalui pembiayaan internal ke ekuitas menurut biaya pembiayaan, lebih memilih meningkatkan ekuitas sebagai upaya terakhir pembiayaan. Alasan lain mengapa

hasil ini ditolak yaitu, ada beberapa perusahaan yang memiliki nilai hutang lebih tinggi daripada nilai ekuitas.

Penelitian ini juga tidak sejalan dengan peneliti Hasnawati (2005), Wahyudi dan Pawestri (2006), yang menyatakan bahwa pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian ini sejalan dengan Lutfia Hantieka Putri (2017) yang menyatakan bahwa pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh investasi dan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Adapun objek dalam penelitian ini adalah perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

Berdasarkan setelah melalui beberapa tahap penelitian yang dimulai dari fenomena, mempelajari apa saja yang mempengaruhinya, menghubungkan variabel dengan teori, menyusun dugaan atau hipotesis sementara, mengumpulkan data lalu menganalisis dan memaparkan pembahasan akhirnya penelitian dapat menarik beberapa kesimpulan:

1. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan selama periode tahun 2015-2019. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pengaruh investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan investasi dalam upaya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terkait.
2. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pendanaan tidak mempengaruhi Nilai perusahaan selama periode tahun 2015- 2019. Hal ini dapat disimpulkan bahwa laba perusahaan yang berkurang dan tidak maksimal tersebut menyebabkan kurangnya kinerja perusahaan dalam pengelolaan peningkatan usaha dana yang tersedia.

5.3 Keterbatasan

Meskipun penelitian ini telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih ada terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu di perbaiki atau revisi bagi peneliti selanjutnya antara lain:

1. Masih adanya sejumlah variabel lain yang belum digunakan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Ini dapat dilihat dari latar belakang, justifikasi teori dan metode penelitian maka dapat disampaikan beberapa keterbatasan penelitian ini adalah nilai R Square 0,120 yang berarti hanya 12% variasi dari semua variabel bebas dapat menerangkan variabel terkait dan sisanya sebesar 88% diterangkan oleh variabel lain yang tidak diajukan dalam penelitian ini.
2. Dalam penelitian ini juga peneliti mengambil sampel dari perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang dimana tidak mewakili semua perusahaan yang berada di Bursa Efek Indonesia.

5.3 Saran

Adapun saran yang yang dapat diberikan yaitu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik dimasa yang akan datang dengan mempertimbangkan hal-hal antara lain yaitu:

1. Penelitian kedepannya menggunakan variabel yang lain yang berbeda seperti inflasi, tingkat suku bunga profitabilitas sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan langsung sehingga dapat di anlasisi secara langsung terhadap nilai perusahaan.

2. Dalam penelitian selanjutnya diharapkan dapat mampu menggunakan sample dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia
3. Dalam penelitian ini terdapat variabel independen yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diharapkan peneliti selanjutnya dapat membuktikan lagi jika pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed dan Nanda. (2004). *“Style Investing: Incorporating PBV in Value Stocks”*. *The Journal of Portofolio Management*.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Ariyanto, Tri Teguh. (2017). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2015)*. Under Graduates thesis, Universitas Negeri Semarang.
- Brigham, E.F.dan Gapenski, LouisC. (1996). *“Intermediate finance management” (5th ed.)*. Harbor Drive: The Dryden Press.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chung, Kee H, and Charoenwong, Charlie, (1991). *“Investment Options, Assets in Place, and the Risk of Stocks”*. *Financial Management Vol. 20, No. 3 (Autumn, 1991)*, pp. 21-33. UK & USA. Blackwell Publishers Ltd.
- de Andrés Alonso, P., López Iturriaga, F. J., & Rodríguez Sanz, J. A. (2005). Financial decisions and growth opportunities: A Spanish firm’s panel data analysis. *Applied Financial Economics*, 15(6), 391–407. <https://doi.org/10.1080/09603100500039201>
- Fama, Eugene, dan Kenneth French. (1998). *Value versus Growth: The International Evidence*. *Journal of Finance*.
- Gani, Irwan & Amalia, Siti. (2015). *Alat Analisa Data Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial*. Yogyakarta: ANDI.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasnawati, S. (2005). *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. *Jaai*, 9(2), 117–126.
- Hasnawati, Sri. (2005). *“Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan publik di BEJ”* *Usahawan*, No. 09 TH XXXIV, pp. 33-42.
- Horne, J. C. Van, & John M., W. (2005). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 12*.

- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kebijakan Investasi dan Kebijakan Pendanaan. Prapaska, J. R. (2012). *Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010*.
- Martono dan D. Agus Harjito. (2005). *Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Pertama, Cetakan Kelima*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Klapper, L. F., & Love, I. (2005). *Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets*. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.303979>
- Prapaska, Johan Ruth Dan Siti Mutmainah. (2012). “*Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010*”. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko, S. (2017). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta)*. (*Jurnal Ekonomi dan Keuangan*), 11(2), 236. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.2236>
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 53, 160. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Populasi Sampel Perusahaan Dagang

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	AGAR	Asia Sejahtera Mina Tbk
3	AIMS	Akbar Indo Makmur Stinec Tbk
4	AKRA	AKR Corporinda Tbk
5	APII	Arita Prima Indonesia Tbk
6	BLUE	Berkah Ptrima Perkasa Tbk
7	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk
8	BOGA	Bintang Oto Global Tbk
9	CARS	Industri dan Perdagangan Bintr Tbk
10	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk
11	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tbk
12	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk
13	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk
14	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
15	FISH	FKS Multi Agro Tbk
16	GREN	Evergreen Invesco Tbk
17	HADE	Himalaya Energi Prasa Tbk
18	HDIT	Hansel Davest Indonesia Tbk
19	HEXA	Hexindo Adioperkasa Tbk
20	HKMU	HK Metals Utama Tbk
21	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk
22	INTA	Intarco Penta Tbk
23	INTD	Inter Delta Tbk
24	IRRA	Itama Ranoraya Tbk
25	KAYU	Darmi Bersaudara Tbk
26	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk
27	KONI	Perdana Bangunan Pusaka Tbk
28	LTLS	Lautan Luas Tbk
29	MDRN	Modern Internasional Tbk
30	MICE	Multi Indocitra Tbk
31	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk
32	OKAS	Ancora Indonesia Resource Tbk
33	OPMS	Optima Prime Metal Sinergi Tbk
34	PMJS	Putra Mandiri Jember Tbk
35	SDPC	Millenium Pharmacon International Tbk
36	SPTO	Surya Pertiwi Tbk
37	SQMI	Renuka Coalindo Tbk
38	SUGI	Sugih Energy Tbk

No	Kode	Nama Perusahaan
39	TFAS	Telefast Indonesia Tbk
40	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
41	TIRA	Tira Austenite Tbk
42	TRIL	Triwira Insanlestari Tbk
43	TURI	Tunas RidenTbk
44	UNTR	United Tractors Tbk
45	WAPO	Wahana Pronatural Tbk
46	WICO	Wicaksana Overseas Internation Tbk
47	ZEBRA	Zebra Nusantara Tbk

Lampiran 2. Data Penelitian

No	Kde Perusahaan	Tahun	PBV	MBVA	DER
1	ACES	2015	1.570	2.231	2.371
2		2016	1.385	2.284	2.479
3		2017	1.491	2.461	2.952
4		2018	1.572	2.360	2.873
5		2019	1.497	2.774	2.968
6	AIMS	2015	2.034	2.249	0.044
7		2016	2.383	2.351	0.023
8		2017	3.643	3.621	0.084
9		2018	3.085	2.440	0.233
10		2019	4.410	3.019	0.264
11	AKRA	2015	3.888	1.859	1.085
12		2016	2.967	1.513	0.960
13		2017	2.818	1.512	0.863
14		2018	2.375	1.863	1.008
15		2019	2.575	1.736	1.126
16	APII	2015	1.082	2.273	0.912
17		2016	1.339	2.329	0.705
18		2017	1.251	2.172	0.675
19		2018	1.444	2.289	0.633
20		2019	1.417	2.196	0.628
21	BMSR	2015	2.376	2.483	0.462
22		2016	2.473	2.372	0.425
23		2017	1.979	2.299	0.396
24		2018	1.852	1.796	0.328
25		2019	1.797	1.897	0.320
26	CLPI	2015	2.791	1.917	0.439
27		2016	2.647	1.872	0.323
28		2017	2.385	2.406	0.338
29		2018	2.572	1.925	0.563
30		2019	2.493	2.051	0.468
31	CNKO	2015	1.792	1.779	0.823
32		2016	1.825	1.894	0.596
33		2017	1.694	1.948	0.522
34		2018	1.538	1.835	0.637
35		2019	1.648	1.692	0.581
36	EPMT	2015	2.384	2.497	0.657
37		2016	2.196	2.384	0.534
38		2017	1.983	2.619	0.447
39		2018	1.890	2.596	0.438
40		2019	1.973	2.179	0.420

No	Kode Perusahaan	Tahun	PBV	MBVA	DER
41	FISH	2015	2.736	3.287	3.882
42		2016	2.581	3.190	2.126
43		2017	2.974	2.726	2.350
44		2018	2.482	2.984	2.181
45		2019	2.583	2.853	2.644
46	GREEN	2015	2.763	2.734	0.379
47		2016	2.815	2.839	0.351
48		2017	2.607	2.916	0.466
49		2018	2.583	2.441	0.199
50		2019	2.497	2.315	0.237
51	HEXA	2015	1.979	0.472	0.724
52		2016	1.638	0.285	0.259
53		2017	2.471	0.518	0.638
54		2018	2.319	0.553	0.975
55		2019	2.195	0.973	1.739
56	INTA	2015	2.195	2.752	0.429
57		2016	2.372	2.495	0.462
58		2017	1.973	2.107	0.375
59		2018	2.109	1.891	0.369
60		2019	2.259	1.990	0.328
61	INTD	2015	2.478	3.271	0.520
62		2016	2.572	3.913	0.368
63		2017	2.319	2.628	0.373
64		2018	2.194	2.942	0.345
65		2019	2.249	2.875	0.196
66	KOBX	2015	2.702	2.839	1.947
67		2016	2.693	3.103	2.087
68		2017	2.587	3.278	2.059
69		2018	2.357	2.725	2.490
70		2019	2.472	2.981	2.846
71	KONI	2015	3.274	3.491	3.930
72		2016	2.873	3.629	5.766
73		2017	2.594	2.978	5.661
74		2018	3.192	2.884	7.720
75		2019	2.866	2.917	5.968
76	LTLS	2015	2.748	1.793	2.305
77		2016	2.473	1.982	2.370
78		2017	2.196	1.531	2.083
79		2018	2.381	1.290	1.973
80		2019	2.427	1.479	1.714

No	Kode Perusahaan	Tahun	PBV	MBVA	DER
81	MDRN	2015	2.472	2.285	0.952
82		2016	2.361	2.193	0.894
83		2017	1.973	1.761	0.973
84		2018	2.196	1.985	0.879
85		2019	1.875	1.649	0.974
86	MICE	2015	2.193	2.251	0.873
87		2016	2.085	2.279	0.975
88		2017	1.739	2.197	0.926
89		2018	1.847	2.421	0.697
90		2019	1.928	2.373	0.741
91	MPMX	2015	2.378	2.149	0.837
92		2016	2.193	2.196	0.792
93		2017	2.275	2.217	0.938
94		2018	2.190	2.391	0.659
95		2019	2.264	2.174	0.874
96	OKAS	2015	2.359	2.095	0.739
97		2016	2.127	2.173	0.479
98		2017	2.294	2.196	0.537
99		2018	1.983	1.842	0.650
100		2019	1.872	1.952	0.642
101	SDPC	2015	1.937	1.684	0.520
102		2016	1.749	1.871	0.466
103		2017	1.639	1.992	0.373
104		2018	1.842	1.892	0.462
105		2019	2.107	1.739	0.637
106	SQMI	2015	2.791	1.917	0.439
107		2016	2.647	1.872	0.323
108		2017	2.385	2.406	0.338
109		2018	2.572	1.925	0.563
110		2019	2.493	2.051	0.468
111	TGKA	2015	1.792	1.779	0.823
112		2016	1.825	1.894	0.596
113		2017	1.694	1.948	0.522
114		2018	1.538	1.835	0.637
115		2019	1.648	1.692	0.581
116	TIRA	2015	2.384	2.497	0.657
117		2016	2.196	2.384	0.534
118		2017	1.983	2.619	0.447
119		2018	1.890	2.596	0.438
120		2019	1.973	2.179	0.420

No	Kode Perusahaan	Tahun	PBV	MBVA	DER
121	RIL	2015	1.531	2.375	0.729
122		2016	1.290	2.575	0.839
123		2017	1.479	1.082	0.681
124		2018	2.285	1.339	0.849
125		2019	2.193	1.251	0.752
126	TURI	2015	1.761	1.444	0.639
127		2016	1.985	1.417	0.583
128		2017	1.649	2.376	0.794
129		2018	2.251	2.473	0.682
130		2019	2.279	1.979	0.726
131	UNTR	2015	2.197	1.852	1.287
132		2016	2.421	1.797	1.371
133		2017	2.373	2.791	1.192
134		2018	2.149	2.647	1.105
135		2019	2.196	2.385	1.219
136	WAPO	2015	2.217	2.572	2.193
137		2016	2.195	2.493	2.129
138		2017	1.957	1.792	1.874
139		2018	1.692	1.825	1.941
140		2019	1.849	1.694	1.973
141	WICO	2015	2.019	2.185	1.171
142		2016	1.968	2.293	1.317
143		2017	2.271	2.107	1.216
144		2018	2.103	2.194	1.194
145		2019	1.972	2.219	1.271