

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN
PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN PARIWISATA DAN
PEROTELAN YANG TERDAFTAR PADA
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen
Program Studi Manajemen*



Oleh

Nama : Indah Puspita Sari
NPM : 1405160703
Program Studi : Manajemen

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2018**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama : INDAH PUSPITA SARI
N.P.M : 1405160703
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN
PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN PARIWISATA DAN PERHOTELN YANG
TERDAFTAR PADA BEI

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Skripsi	Paraf	Keterangan
16 Maret 2018	Bab IV : - Memperbaiki Hasil penelitian dan pembakaran. - Daftar sampel penelitian - Menjelaskan atau membuat penjelasan lebih rinci.		
19 maret 2018	Bab IV : - Memperbaiki uji Normalitas - Memperbaiki penulisan dan penempatan. - Memperbaiki Grafik P-Plot - Memperbaiki uji multiko linearitas - Memperbaiki hasil uji Heteroskedastisitas		
20 maret 2018	Bab IV : - Memperbaiki uji F - menambah jurnal dan teori		
	Bab V : - memperbaiki kesimpulan dan saran		
21 maret 2018	Ace Sidang Mesa Ufjau		

Medan, Maret 2018
Diketahui /Disetujui
Ketua Program Studi Manajemen

Pembimbing Skripsi

SRI FITRI WAHYUNI, SE, MM

Dr. HASRUDY TANJUNG, S.E., M.Si.



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama : INDAH PUSPITA SARI
N.P.M : 1405160703
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN
PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN PARIWISATA DAN PERHOTELN YANG
TERDAFTAR PADA BEI

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian
mempertahankan skripsi.

Medan, Maret 2018

Pembimbing Skripsi

SRI FITRI WAHYUNI, SE, MM

Disetujui Oleh :

Ketua Program Studi Manajemen

Dr. HASRUDY TANJUNG, S.E., M.Si.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



H. JANURI, S.E., M.M., M.Si.



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

JL. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Sarjana Strata-1 Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara dalam sidang yang diselenggarakan pada hari Selasa, Tanggal 27 Maret 2018, Pukul 13.30 WIB sampai dengan selesai. Setelah mendengar, melihat, memperhatikan, menimbang :

MEMUTUSKAN

Nama : **INDAH PUSPITA SARI**
NPM : **1405160703**
Program Studi : **MANAJEMEN**
Judul Skripsi : **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PARAWISATA DAN PERHOTELAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK JAKARTA (BEI)**

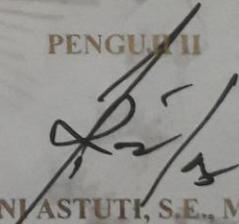
Dinyatakan : **(B) Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.**

TIM PENGUJI

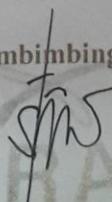
PENGUJI I

PENGUJI II


(MUSLIH, S.E., M. Si)


(RINI ASTUTI, S.E., M.M.)

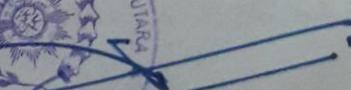
Pembimbing

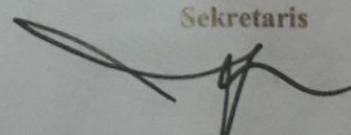

(SRI PETRI WAHKUNI, SE, MM)

PANITIA KALIAN

Ketua

Sekretaris


(ARIANURI, SE, MM, M.Si)


(ADE GUNAWAN, SE, MM, M.Si)

SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Nama : INDAH PUSPITA SARI
NPM : 140160703
Konsentrasi : Keuangan
Fakultas : Ekonomi (Akuntansi/Perpajakan/Manajemen/IESP/
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan Bahwa ,

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha saya sendiri , baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut
 - Menjiplak /plagiat hasil karya penelitian orang lain
 - Merekayasa data angket, wawancara, obeservasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti mamalsukan stempel, kop surat, atau identitas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "Penetapan Proyek Proposal / Makalah/Skripsi dan Penghunjukan Dosen Pembimbing" dari Fakultas Ekonomi UMSU.

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan.....2017
Pembuat Pernyataan

METERAI
TEMPEL

5A3AAAEF921657547

6000
ENAM RIBU RUPIAH



Indah Puspita Sari

NB :

- Surat Pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat Pengajuan Judul.
- Foto Copy Surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi.

ABSTRAK

Indah Puspita Sari, 1405160703. Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Penelitian ini bertujuan : (1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (3) Untuk mengetahui dan menganalisis keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 10 Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan untuk periode penelitian tahun 2012-2016. Pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastitas dan uji autokorelasi), regresi linear berganda digunakan sebagai alat analisis dan untuk menguji hipotesis digunakan uji-t, uji-F dan uji determinasi.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa secara simultan Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Secara parsial Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kata kunci: Nilai perusahaan, Keputusan Pendanaan, *Debt Equity to Ratio*, Keputusan Investasi

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum. Wr. Wb

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, dan tidak lupa pula penulis haturkan Shalawat dan Salam kepada junjungan Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Studi Pendidikan Strata Satu, Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Dengan judul “PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PARIWISATA DAN PERHOTELAN YANG TERDAFTAR PADA BEI”. Dalam penyusunan skripsi ini penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak, karena tanpa bantuan yang diberikan berbagai pihak yang terkait maka skripsi ini tidak akan dapat penulis selesaikan. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dan petunjuk, khususnya kepada :

- 1) Kedua Orang Tua Tercinta Ayahanda Afrizal , dan Ibunda Elly Murni atas kasih sayang pengorbanan, motivasi dan doa yang di berikan selama ini.
- 2) Bapak Dr. Agussani, M.A.P selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

- 3) Bapak H. Januri, S.E., M.M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- 4) Bapak Ade Gunawan, S.E., M.Si selaku wakil dekan III Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- 5) Bapak Dr. Hasrudy Tanjung, S.E., M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- 6) Bapak Jasman Syaripuddin, SE., M.M selaku Sekretaris Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- 7) Ibu Sri Fitri Wahyuni, SE., M.M selaku Dosen Pembimbing yang banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
- 8) Bapak/ibu Dosen fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara selaku staf pengajar yang banyak membekali penulis dengan berbagai pengetahuan.
- 9) Terima kasih sahabat – sahabat saya ilja, taya, ayu, mitha, mia, nita, epin, yang tiada hentinya memberikan masukan serta dukungan kepada saya, terimakasih atas kerja samanya selama ini, semoga Allah selalu meridhoi dan memberkahi kerja keras dan perjuangan kita selama ini.
- 10) Terima kasih kepada kakak dan adik tersayang Nadia Puti dan Agum Afrizal yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- 11) Teman sekelas Manajemen I Pagi, terimakasih atas waktu dan pengalamannya ketika duduk di bangku perkuliahan, semoga Allah selalu meridhoi dan memberkahi pekerjaan kita.

12) Teman-teman seperjuangan yang juga satu bimbingan dengan saya terutama Nurul putri yang telah banyak membantu saya dalam pemahaman membuat skripsi ini.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Hal ini disebabkan keterbatasan kemampuan pengetahuan dan pengalaman penulis. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua dan kiranya ALLAH SWT senantiasa selalu melimpahkan Rahmat dan Karunia-Nya untuk kita semua. *Amin Yaa Rabbal 'Alamin.*

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Medan, April 2018

Penulis

Indah Puspita Sari
1405160703

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	8
C. Batasan dan Rumusan Masalah	9
D. Tujuan Penelitian.....	9
E. Manfaat Penelitian	10
BAB II LANDASAN TEORI	11
A. Uraian Teoritis	11
1. Nilai Perusahaan.....	11
a. Pengertian Nilai Perusahaan	11
b. Jenis-Jenis Nilai Perusahaan.....	13
c. Karakteristik Nilai Perusahaan.....	15
d. Keuntungan dan Risiko Nilai Perusahaan	16
e. Standar Nilai Perusahaan	18
f. Nilai Perusahaan Berdasarkan Fungsinya	21
g. Faktor-Faktor Nilai Perusahaan	23
2. Keputusan Investasi	25
a. Pengertian Keputusan Investasi	25
b. Faktor-faktor yang mempengaruhi Keputusan Investasi.....	29
c. Standar Pengukuran Keputusan Investasi	31
2. Keputusan Pendanaan	32
a. Pengertian Keputusan Pendanaan	32
b. Manfaat Keputusan Pendanaan.....	34
c. Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan (DER)...	35
d. Standar Pengukuran Keputusan Pendanaan.....	37
B. Kerangka Konseptual	37

C. Hipotesis.....	42
BAB III METODE PENELITIAN	43
A. Pendekatan Penelitian	43
B. Defenisi Operasional.....	43
C. Tempat Dan Waktu Penelitian	45
D. Populasi Dan Sampel	45
E. Teknik Pengumpulan Data.....	47
F. Teknik Analisis Data.....	47
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	55
A. Hasil Penelitian	55
B. Analisis Data	61
C. Pembahasan	79
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	84
A. Kesimpulan	84
B. Saran	85
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

Tabel I.1	<i>Price Book Value (PBV)</i>	2
Tabel I.2	Keputusan Investasi	5
Tabel I.3	Data <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	7
Tabel III.1	Jadwal Kegiatan Penelitian	45
Tabel III.2	Uji Durbin-Watson	50
Tabel IV.1	Daftar Sampel Penelitian	56
Tabel IV.2	<i>Price Book Value (PBV)</i>	57
Tabel IV.3	Keputusan Investasi	58
Tabel IV.4	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	60
Tabel IV.5	Hasil Uji Normalitas	63
Tabel IV.6	Hasil Uji Multikolinieritas	66
Tabel IV.7	Hasil Uji Autokorelasi	70
Tabel IV.8	Hasil Uji Regresi Linear Berganda	70
Tabel IV.9	Hasil Uji Parsial (Uji-t)	73
Tabel IV.10	Hasil Uji Simultan (Uji-F)	76
Tabel IV.11	Hasil Uji Determinasi	78
Tabel IV.12	Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi...	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1	Kerangka Konseptual.....	41
Gambar III.2	Kriteria Pengujian Hipotesis secara Parsial	52
Gambar III.3	Kriteria Pengujian Hipotesis secara Simultan	53
Gambar IV.1	Grafik Histogram	64
Gambar IV.2	Grafik Normal <i>P-Plot</i>	65
Gambar IV.3	Hasil Uji Heteroskedastitas sebelum Transformasi	67
Gambar IV.4	Hasil Uji Heteroskedastitas setelah Transformasi	68
Gambar IV.5	Kriteria Pengujian Hipotesis Uji-t I.....	74
Gambar IV.6	Kriteria Pengujian Hipotesis Uji-t II.....	75
Gambar IV.7	Kriteria Pengujian Hipotesis Uji-F	77

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
BAB I PENDAHULUAN	1
F. Latar Belakang Masalah	1
G. Identifikasi Masalah	8
H. Batasan dan Rumusan Masalah	9
I. Tujuan Penelitian	9
J. Manfaat Penelitian	10
BAB II LANDASAN TEORI	11
D. Uraian Teoritis	11
1. Nilai Perusahaan.....	11
a. Pengertian Nilai Perusahaan	11
b. Jenis-Jenis Nilai Perusahaan.....	13
c. Karakteristik Nilai Perusahaan.....	15
d. Keuntungan dan Risiko Nilai Perusahaan	16
e. Standar Nilai Perusahaan	18
f. Nilai Perusahaan Berdasarkan Fungsinya	21
g. Faktor-Faktor Nilai Perusahaan	23
2. Keputusan Investasi	25
a. Pengertian Keputusan Investasi	25
b. Faktor-faktor yang mempengaruhi Keputusan Investasi.....	29
c. Standar Pengukuran Keputusan Investasi	31
2. Keputusan Pendanaan	32
a. Pengertian Keputusan Pendanaan	32
b. Manfaat Keputusan Pendanaan.....	34
c. Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan (DER)...	35
d. Standar Pengukuran Keputusan Pendanaan.....	37
E. Kerangka Konseptual	37

F. Hipotesis.....	42
BAB III METODE PENELITIAN	43
G. Pendekatan Penelitian	43
H. Defenisi Operasional.....	43
I. Tempat Dan Waktu Penelitian	45
J. Populasi Dan Sampel	45
K. Teknik Pengumpulan Data.....	47
L. Teknik Analisis Data.....	47
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	55
D. Hasil Penelitian	55
E. Analisis Data	61
F. Pembahasan	79
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	84
C. Kesimpulan	84
D. Saran	85
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

Tabel I.1	<i>Price Book Value (PBV)</i>	2
Tabel I.2	Keputusan Investasi	5
Tabel I.3	Data <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	7
Tabel III.1	Jadwal Kegiatan Penelitian	45
Tabel III.2	Uji Durbin-Watson	50
Tabel IV.1	Daftar Sampel Penelitian	56
Tabel IV.2	<i>Price Book Value (PBV)</i>	57
Tabel IV.3	Keputusan Investasi	58
Tabel IV.4	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	60
Tabel IV.5	Hasil Uji Normalitas	63
Tabel IV.6	Hasil Uji Multikolinieritas	66
Tabel IV.7	Hasil Uji Autokorelasi	70
Tabel IV.8	Hasil Uji Regresi Linear Berganda	70
Tabel IV.9	Hasil Uji Parsial (Uji-t)	73
Tabel IV.10	Hasil Uji Simultan (Uji-F)	76
Tabel IV.11	Hasil Uji Determinasi	78
Tabel IV.12	Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi...	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1	Kerangka Konseptual.....	41
Gambar III.2	Kriteria Pengujian Hipotesis secara Parsial	52
Gambar III.3	Kriteria Pengujian Hipotesis secara Simultan	53
Gambar IV.1	Grafik Histogram	64
Gambar IV.2	Grafik Normal <i>P-Plot</i>	65
Gambar IV.3	Hasil Uji Heteroskedastitas sebelum Transformasi	67
Gambar IV.4	Hasil Uji Heteroskedastitas setelah Transformasi	68
Gambar IV.5	Kriteria Pengujian Hipotesis Uji-t I.....	74
Gambar IV.6	Kriteria Pengujian Hipotesis Uji-t II.....	75
Gambar IV.7	Kriteria Pengujian Hipotesis Uji-F	77

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri pariwisata dewasa pada saat ini sudah memasuki apa yang disebut dengan "*mass-tourism*". Dimana orang-orang sudah tidak lagi melakukan perjalanan sendiri-sendiri, tetapi berombongan (*group*). Hal ini dimungkinkan karena berkembangnya penerbangan borongan dan tersedianya fasilitas akomodasi dalam jumlah kamar yang relatif banyak. Pertumbuhan kepariwisataan dan perkembangannya yang semakin meningkat bahkan telah memasuki industri wisata di era pasar bebas seperti sekarang, usaha perhotelanpun mengikutinya. Daya jual pariwisata Indonesia yang begitu unik dengan kelebihan alam eksotis yang semakin 'laris manis' dan cenderung banyak dikunjungi oleh wisatawan asing/wisatawan mancanegara berdampak pula pada tingkat hunian hotel. Yang tidak lain merupakan hukum sebab-akibat dimana kedua bidang ini saling melengkapi sehingga terus eksis dan layak mendapat perhatian dari pemerintah maupun pihak pengusaha yang bersangkutan.

Belakangan ini investasi di perhotelan dan pariwisata membuat subur tumbuhnya pusat-pusat pariwisata dan bangunan hotel baru serta menjadi pusat bisnis yang saat ini sedang mengalami suatu kenaikan yang signifikan. Hal ini disebabkan oleh beberapa daerah yang difokuskan sebagai tujuan utama untuk berbisnis dan ada yang dijadikan sebagai tujuan berwisata.

Menurut Departemen Kebudayaan dan Pariwisata RI (2005) dalam Sapta (2011 hal 1) Pengelolaan kepariwisataan yang baik dan berkelanjutan diharapkan

mampu memberikan kesempatan bagi tumbuhnya ekonomi di suatu destinasi pariwisata. Penggunaan bahan dan produk lokal dalam proses pelayanan di bidang pariwisata akan juga memberikan kesempatan kepada industri lokal untuk berperan dalam penyediaan barang dan jasa.

Menurut Brealey et. Al (2007 hal 46) Nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baikkah keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depannya.

Menurut Brigham dan Edhat (2009, hal.518) Nilai perusahaan merupakan penilaian investor tentang seberapa baik kondisi suatu perusahaan dan kondisi ini dapat tercermin melalui harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV menunjukkan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Berikut adalah data nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI :

Tabel I-1
Price Book Value (PBV)
Periode 2012-2016

Emiten	Tahun					Rata-Rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
Bayu	0,75	0,64	1,19	1,18	0,80	0,91
Buva	2,03	2,26	1,93	1,31	1,20	1,75
FAST	5,58	3,44	3,51	2,06	2,70	3,46
HOME	1,02	4,05	2,62	2,72	2,62	2,61
ICON	14,67	11,68	3,19	4,16	3,41	7,42
INPP	0,85	0,51	0,48	1,01	1,58	0,89
JIHD	0,48	0,62	0,52	0,31	0,25	0,44
JSPT	0,96	0,85	0,75	0,88	2,29	1,15
MAMI	0,20	0,01	0,19	0,44	0,28	0,22
PANR	0,81	1,28	1,30	1,31	1,17	1,17
Total	27,35	25,34	15,68	15,38	16,3	20,02

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017)

Dari tabel diatas terlihat data *Price Book Value* (PBV) yang menunjukkan, bahwa pada periode 2012-2016 nilai *Price Book Value* (PBV) terdapat 8 perusahaan pariwisata dan perhotelan yang mengalami penurunan dan 2 perusahaan pariwisata dan perhotelan mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan peningkatan harga saham perusahaan tidak diikuti dengan peningkatan nilai buku saham. Seharusnya peningkatan harga saham apabila dapat diubah menjadi nilai buku saham akan mampu menjamin harga sahamnya. Maka perusahaan dapat dikatakan likuid namun kenyataannya hal itu tidak dapat meningkatkan nilai *Price Book Value* (PBV). Karena peningkatan *Price Book Value* (PBV) dapat dicapai apabila terjadi penurunan hutang yang ditanggung oleh perusahaan disebabkan tingkat kas yang lebih rendah akan mengurangi jumlah penyebut nilai *Price Book Value* (PBV).

Menurut Fahmi (2012, hal.86) Salah satu alat untuk menganalisis nilai perusahaan adalah dengan analisis ratio. Analisis ratio merupakan alat yang membantu kita untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga kita dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Analisis rasio juga menyediakan indikator yang dapat mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas, pendapatan/pemanfaatan asset dan kewajiban suatu perusahaan

Menurut Widoatmodjo (2007, hal.263) Informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam pengambilan investasi di pasar modal ada tiga jenis informasi utama diantaranya informasi berupa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu: faktor fundamental, faktor teknikal, faktor lingkungan.

Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan, dalam artian bahwa keputusan investasi erat kaitannya dengan kegiatan investasi yang

dilakukan perusahaan. Menurut Sudana (2011 hal. 6) Keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Rangkuti (2012, hal.2) Investasi yang dikeluarkan harus menghasilkan tingkat pengembalian yang sesuai dengan besarnya modal yang dikeluarkan, serta resiko yang dihadapi. Kendala yang mungkin akan dihadapi dalam membangun sebuah proyek, yaitu dengan adanya perubahan nilai tukar, tingkat inflasi, perubahan daya beli, dan perubahan kondisi ekonomi makro. Banyak faktor yang harus dipertimbangkan dalam membangun suatu proyek. Adanya berbagai perubahan faktor eksternal yang mempengaruhi faktor internal dapat menggagalkan perencanaan proyek yang akan dijalani. Untuk itu sangat penting untuk melakukan analisis tingkat keberhasilan dalam studi kelayakan.

Menurut Tandelilin (2007, hal.3) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa depan. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Berikut ini tabel keputusan investasi pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI :

Tabel I-2
Keputusan Investasi
Periode 2012-2016

Emiten	Tahun					Rata-Rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
Bayu	4,41	3,54	2,97	2,44	1,71	3,01
Buva	0,18	0,16	0,15	0,08	0,07	0,13
FAST	2,00	1,95	1,95	1,94	1,48	1,86
HOME	0,14	0,22	0,23	0,24	0,16	0,20
ICON	1,49	1,12	0,62	0,42	0,25	0,78
INPP	0,09	0,22	0,27	0,12	0,08	0,16
JIHD	0,15	0,48	0,21	0,21	0,16	0,24
JSPT	0,36	0,37	0,37	0,31	0,20	0,32
MAMI	0,10	0,11	0,11	0,10	0,07	0,10
PANR	2,50	1,32	1,17	1,10	0,78	1,37
Total	11,42	9,49	8,05	6,96	4,96	8,13

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017)

Dilihat dari data yang berhubungan dengan keputusan investasi dapat diketahui bahwa pada periode 2012-2016 dari perusahaan pariwisata dan perhotelan mengalami penurunan ada 10 Kondisi ini menunjukkan bahwa besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan seharusnya dapat memberikan kontribusi yang tinggi pada peningkatan laba. Namun, hal ini tidak sesuai dengan kondisi yang terjadi, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan aktiva tidak mampu memberikan kontribusi pada peningkatan laba.

Menurut Mardianto (2008 hal 3) Keputusan investasi yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva, boleh juga dikatakan keputusan bisnis sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan.

Menurut Riyanto (2001 hal 15) Keputusan pendanaan mencerminkan cara bagaimana aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai, dengan demikian struktur finansial tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca. Struktur finansial mencerminkan pula perimbangan antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka

pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri”. Keputusan pendanaan ini merupakan perbandingan antara hutang (modal eksternal) dengan ekuitas (modal sendiri).

Menurut zbrigham dan Houston (2001, hal.38) Keputusan pendanaan diukur dengan *Total debt* merupakan total *liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang), sedangkan *total shareholder's equity* merupakan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau keputusan pendanaan dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Menurut Martin, et al (2009, hal.385) *Debt to Equity Ratio* (DER) dihitung dengan cara hutang dibagi dengan modal sendiri, artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi daripada modal sendirinya besarnya rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) berada diatas satu, sehingga dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak dari unsur hutang daripada modal sendiri (*equity*). Oleh karena itu, investor cenderung lebih tertarik pada tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang besarnya kurang dari satu, karena jika *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih dari satu menunjukkan jumlah hutang yang lebih besar dan resiko perusahaan semakin meningkat. Kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tingkat tertentu akan meminimalkan biaya modal, tetapi bila penambahan terlalu berlebihan justru berakibat meningkatnya biaya modal.

Berikut data keputusan pendanaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016

Tabel I.3
Data Debt to Equity Ratio (DER)
Periode 2012-2016

Emiten	DER					Rata-Rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
BAYU	1,10	1,05	0,87	0,72	0,68	0,88
BUVA	0,60	0,77	0,89	0,83	0,86	0,79
FAST	0,80	0,84	0,81	1,07	1,17	0,94
HOME	0,32	0,26	0,26	0,24	0,23	0,26
ICON	3,15	2,30	0,81	1,61	1,84	1,94
INPP	0,86	0,89	0,84	0,24	0,25	0,62
JIHD	0,32	0,29	0,38	0,45	0,41	0,37
JSPT	0,83	0,68	0,55	0,49	0,48	0,61
MAMI	0,20	0,25	0,28	0,33	0,35	0,28
PANR	2,52	2,49	2,73	3,23	2,28	2,65
Total	10,7	9,82	8,42	9,21	8,55	9,34

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017)

Dari table diatas dapat dilihat bahwa dari 10 perusahaan pariwisata dan perhotelan terdapat 2 perusahaan mengalami peningkatan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pada 2 perusahaan masih ada nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang berada diatas nilai satu, sementara artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi daripada modal sendirinya besarnya rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) berada diatas satu, sehingga dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak dari unsur hutang daripada modal sendiri (*equity*) hal ini akan meningkatkan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan.

Menurut Munawir (2002 hal 64) Analisis rasio merupakan suatu bentuk atau cara yang umum digunakan dalam menganalisis laporan finansial suatu perusahaan. Dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Faktor-faktor yang ada pada

periode atau waktu ini dengan faktor-faktor Pertumbuhan penjualan dimasa yang akan datang yang mungkin akan mempengaruhi posisi keuangan atau hasil operasi perusahaan yang bersangkutan adalah meliputi penjualan, perputaran aktiva, *current ratio*.

Dari adanya fenomena masalah yang terjadi, maka penelitian ini diberi judul **”Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan Pariwisata dan perhotelan Yang Terdaftar Pada BEI”**.

B. Identifikasi Masalah

Dari uraian tersebut terjadi suatu fenomena dimana

1. Terjadi penurunan nilai perusahaan yang disebabkan oleh kondisi internal yaitu kondisi keuangan perusahaan.
2. Terjadi penurunan nilai keputusan investasi yang disebabkan oleh penjualan dan asset perusahaan.
3. Terjadi peningkatan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) disebabkan tingkat hutang perusahaan yang terlalu tinggi dan modal perusahaan yang rendah.

C. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Agar permasalahan dalam penelitian ini tidak meluas, maka penelitian ini pada keputusan pendanaan diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kemudian pengukuran untuk nilai perusahaan menggunakan *price book value* (PBV). Periode pengamatan yang digunakan adalah dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI ?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI
3. Untuk mengetahui dan menganalisis keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan mengenai keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai return nilai perusahaan perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat praktis

Sebagai bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasi dan keputusan pendanaan guna menilai perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

URAIAN TEORITIS

A. Landasan Teori

1. Nilai perusahaan

a. Pengertian Nilai perusahaan

Nilai perusahaan sebagai salah satu bentuk investasi, merupakan suatu tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan yang banyak dipergunakan dalam pasar modal. Nilai perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal tersebut dapat diperoleh melalui pembelian atau cara lain yang kemudian memberikan hak atas dividen sesuai dengan besar kecilnya investasi modal pada perusahaan tertentu.

Menurut Herlianto (2013, hal.20) bahwa:

“surat berharga atau sering disebut juga skuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut”.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Menurut Brealey et al, (2007, hal.46) bahwa:

“Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi”.

Pada dasarnya **tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan**. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali.

Menurut Wiagustini, (2010, hal 8) “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual”.

Nilai perusahaan yang tinggi sering dipandang sebagai sebuah hal yang penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar dalam menilai sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Sedangkan menurut Keown (2007, hal. 19) bahwa:

“nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham”.

Investor yang ingin menginvestasikan dananya di pasar modal yang berupa nilai perusahaan, investor harus mengetahui nilai perusahaan dalam menentukan pembelian nilai perusahaan pada suatu perusahaan.

Menurut Sudana (2011, hal.87) bahwa:

“nilai perusahaan merupakan salah satu alternatif sumber dana jangka panjang bagi suatu perusahaan. Perusahaan yang membutuhkan dana jangka panjang berupa ekuitas dapat memperolehnya melalui penerbitan nilai perusahaan baik yang dijual melalui *private placement* maupun IPO”.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Menurut Anoraga (2007, hal.100) bahwa:

“nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik nilai perusahaan dikemudian hari. Nilai perusahaan adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan” .

Pembahasan ini dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan yaitu suatu nilai nominal yang harus dikeluarkan investor untuk membeli nilai perusahaan dan nilai perusahaan dapat menilai kemakmuran pemegang nilai perusahaan.

Dari pengertian diatas nilai perusahaan adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang nilai perusahaan memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang nilai perusahaannya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas.

b. Jenis-jenis nilai perusahaan

Menurut Irfan Fahmi (2012 hal 86) nilai perusahaan pada dasarnya dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu

- 1) Nilai perusahaan Unggulan
- 2) Nilai perusahaan Pertumbuhan (*Registered Stocks*)

Berikut adalah penjelasan dari jenis-jenis nilai perusahaan

1) Nilai perusahaan Unggulan

Di atas sertifikat nilai perusahaan ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan atas nilai perusahaan atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip dengan uang. Pemilik nilai perusahaan atas unjuk ini harus berhati-hati membawa dan menyimpannya, karena jika nilai perusahaan tersebut hilang, maka pemilik tidak dapat meminta gantinya.

2) Nilai perusahaan Pertumbuhan (*Registered Stocks*)

Merupakan nilai perusahaan yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu. Di atas sertifikat nilai perusahaan dituliskan nama pemiliknya. Cara peralihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dengan buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan tersebut hilang, pemilik dapat meminta gantinya.

Sedangkan, berdasarkan manfaat yang diperoleh oleh pemilik, nilai perusahaan juga dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

- 1) Nilai perusahaan biasa
- 2) Nilai perusahaan preferen

Berikut adalah penjelasan jenis-jenis dari nilai perusahaan :

1) Nilai perusahaan biasa

Nilai perusahaan biasa merupakan sumber keuangan utama yang harus ada pada suatu perusahaan publik dan merupakan surat berharga yang paling umum dan dominan diperdagangkan di Bursa Efek. Bodie, Kane, Markus (2007, hal.97)

menjelaskan pengertian nilai perusahaan biasa adalah “kepemilikan atas hak sekuritas oleh pemilik modal perusahaan akan diumumkan kepada masyarakat. Pemilik berhak menentukan apakah akan menerima dividen atau menduduki posisi di dalam perusahaan”.

2) Nilai perusahaan preferen

Nilai perusahaan preferen memiliki hak untuk didahulukan dalam pembagian laba dan sisa aset dalam likuidasi dibandingkan dengan nilai perusahaan biasa. Perbedaannya dengan nilai perusahaan biasa adalah nilai perusahaan preferen yang memiliki dividen yang tetap, namun seperti halnya nilai perusahaan, nilai perusahaan preferen tidak memiliki tanggal jatuh tempo.

c. Karakteristik Nilai perusahaan

Perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholders-nya. Yang termasuk dalam kelompok stakeholder adalah pihak-pihak yang terkait dengan keberadaan dan mempengaruhi perusahaan. Bodie, Kane, Markus (2007, hal.105) Nilai perusahaan memiliki beberapa karakteristik, antara lain :

- 1) Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba, sehingga pendapatan yang diperoleh dari bagi hasil nilai perusahaan menjadi lebih tidak pasti.
- 2) Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang nilai perusahaan, pemegang nilai perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan sebesar penguasaan nilai perusahaannya (one share one vote).
- 3) Memiliki hak terakhir (yunion) dalam hal pembagian kekayaan perusahaan bila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
- 4) Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi nilai perusahaannya. Hak pemilikan nilai perusahaan dapat dialihkan kepada pihak lain.

d. Keuntungan dan Resiko Investasi Pada Nilai perusahaan.

Setiap jenis investasi memiliki risiko disamping return yang dihasilkan. Nilai perusahaan adalah salah satu instrumen investasi yang diciptakan untuk mempermudah dalam pengelolaan dana terutama bagi investor pemula.

Berdasarkan *indoexchange*, keuntungan berinvestasi di nilai perusahaan dapat dikelompokkan menjadi tiga macam, yaitu:

- 1) Diversifikasi Investasi Memperkecil Resiko
- 2) Kenyamanan Berinvestasi
- 3) Terjangkau

Berikut adalah penjelasannya :

- 1) Diversifikasi Investasi Memperkecil Resiko

Besarnya dana yang dikelola memungkinkan nilai perusahaan untuk mendiversifikasikan investasinya ke berbagai jenis efek (nilai perusahaan, obligasi, pasar uang) sehingga dapat memperkecil resiko.

- 2) Kenyamanan Berinvestasi

Setiap nilai perusahaan didukung oleh manajer investasi yang memiliki kemampuan menganalisa efek dan memiliki akses informasi pasar melalui banyak sumber sehingga mampu mengambil keputusan yang lebih akurat untuk kepentingan investasi pemodalnya.

- 3) Terjangkau

Nilai perusahaan memberi kesempatan kepada investor kecil untuk ikut andil berinvestasi di pasar modal. Dengan modal awal yang relatif kecil

(umumnya Rp. 100.000 di Indonesia) orang sudah dapat membuka rekening investasi di nilai perusahaan.

Menurut Tauran (2009, hal. 30) resiko investasi nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

- 1) Risiko berkurangnya nilai investasi.
- 2) Risiko likuiditas saat penarikan dana pemodal
- 3) Risiko wanprestasi emiten

Berikut penjelasan dari resiko investasi nilai perusahaan :

- 1) Risiko berkurangnya nilai investasi.

Modal awal pemodal bisa berkurang karena investasi di Nilai perusahaan tidak digaransi pasti memberikan keuntungan. Naik turunnya nilai investasi tergantung isi portofolio Nilai perusahaan, bila nilai perusahaan/obligasi dalam portofolio rata-rata naik maka nilai investasi Nilai perusahaan juga naik atau pemodal menikmati keuntungan. Namun sebaliknya bila nilai perusahaan/obligasi dalam portofolio turun harganya maka pemodal mengalami kerugian potensial.

- 2) Risiko likuiditas saat penarikan dana pemodal

Sama seperti bank yang mengalami rush (penarikan besar-besaran secara bersamaan), Nilai perusahaan juga menghadapi risiko serupa. Bila pemodal beramai-ramai menarik dananya sedangkan dana tersebut masih diinvestasikan dalam nilai perusahaan/obligasi maka Manajer Investasi harus menjual nilai perusahaan/obligasi tersebut untuk dibayarkan kepada pemodal. Penjualan nilai perusahaan/obligasi dalam jumlah besar

berpotensi menurunkan nilai perusahaan/obligasi sehingga menurunkan Nilai perusahaan.

3) Risiko wanprestasi emiten

Penerbit obligasi yang gagal membayar kupon bunga atau nilai pokok utang menyebabkan Nilai perusahaan tidak menerima penghasilan yang semestinya diterima.

e. Standar Pengukuran Nilai perusahaan

Untuk mengukur nilai perusahaan dapat dilihat dari penutupan harga pada satu periode (*closing price*). Rasio nilai perusahaan merupakan salah satu rasio yang paling penting. Investor bisa menggunakan price-earning ratio (PE), misalnya, untuk mengukur mahal-murahnya suatu nilai perusahaan. Semakin rendah PE, semakin murah nilai perusahaan tersebut. Investor juga bisa mengukur tingkat keuntungan dividen yang bisa diperolehnya dari suatu nilai perusahaan. Jadi, rasio ini tak boleh dilewatkan.

Rasio nilai perusahaan menunjukkan bagian dari laba bersih perusahaan, dividen, dan modal yang dibagikan kepada setiap nilai perusahaan. Ada beberapa rasio nilai perusahaan yang bisa Anda cermati. Yang pertama adalah rasio harga terhadap laba per nilai perusahaan atau price earning ratio (PE). Rumusnya adalah harga per nilai perusahaan dibagi dengan laba per nilai perusahaan, adapun hasilnya dinyatakan dalam "kali". Tapi, perhatikan, laba di sini bukanlah laba total tapi laba per nilai perusahaan. Ini adalah total laba bersih perusahaan yang telah dibagi dengan total rata-rata jumlah nilai perusahaan perusahaan. Dengan rumus seperti itu kita bisa mengukur mahal-murahnya suatu nilai perusahaan. Jika PE

suatu nilai perusahaan sudah tinggi, biasanya, para analis mengatakan bahwa nilai perusahaan itu itu sudah mahal. Tapi, agar lebih akurat, investor harus membandingkan PE perusahaan tersebut dengan PE perusahaan-perusahaan lain yang ada di dalam industri yang sama.

Ambil contoh PE nilai perusahaan Bank Untung adalah 2 kali. Dengan PE segitu, nilai perusahaan Bank Untung bisa dikatakan mahal jika PE rata-rata nilai perusahaan perbankan lainnya ternyata hanya 1,5 kali. Selanjutnya ada dividen per nilai perusahaan dan imbal hasil dividen atau dividend yield. Dividen per nilai perusahaan dihitung dengan membagi total dividen yang dibayarkan perusahaan dengan total jumlah nilai perusahaan yang beredar. Angka ini menggambarkan nilai dividen yang akan diterima oleh setiap pemilik satu nilai perusahaan perusahaan.

Adapun dividend yield adalah hasil pembagian dividen per nilai perusahaan dengan harga per nilai perusahaan. Dari rasio ini kita bisa mengukur berapa besar tingkat keuntungan dividen yang bisa kita peroleh dari suatu nilai perusahaan. Semakin tinggi dividend yield, semakin bagus nilai perusahaan tersebut.

Wahyudi (2006, hal.70) Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya sejumlah peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2009, hal.30) nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan price to book value (PBV), price to book value

(PBV) merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan yang menunjukkan seberapa besar nilai harga saham per lembar dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham.

Menurut Atmaja (2007, hal.50) Rasio nilai perusahaan terhadap nilai buku per nilai perusahaan atau price to book value (PBV) sama pentingnya dengan price-earning ratio (PE). Dengan menggunakan PBV, investor juga bisa mengukur apakah harga suatu nilai perusahaan masih murah atau sudah kemahalan. Karenanya, selain price earning ratio (PE), investor juga harus mencermati rasio nilai buku per nilai perusahaan atau book value per share (BV). Untuk menghitungnya, kita harus membagi ekuitas dengan rata-rata jumlah nilai perusahaan yang beredar. Hasilnya dinyatakan dalam rupiah. Misalnya total ekuitas PT Maju Jaya Rp 100 miliar sedangkan jumlah rata-rata nilai perusahaan beredarnya 1 miliar. Dengan kondisi seperti ini artinya nilai buku (BV) per nilai perusahaan Maju Jaya adalah Rp 100 per nilai perusahaan (100/1).

Lantas apa bedanya BV yang Rp 100 per nilai perusahaan itu dengan nilai perusahaan Maju Jaya di bursa nilai perusahaan yang, misalnya, Rp 300 per nilai perusahaan? Hati-hati, nilai buku (BV) memang bisa jadi sangat berbeda dengan nilai perusahaan di pasar. Nilai buku per nilai perusahaan menggambarkan nilai setiap nilai perusahaan tersebut dalam hitungan akuntansi. Adapun nilai perusahaan menggambarkan ekspektasi investor atas nilai setiap nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2007, hal.110) untuk mengukur nilai suatu perusahaan dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$$

f. Nilai nilai perusahaan berdasarkan fungsinya.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

Berdasarkan fungsinya nilai suatu nilai perusahaan terbagi atas tiga jenis yaitu sebagai berikut :

- 1) Nilai nominal (*Par value*)
- 2) Harga dasar (*Base Price*)
- 3) Harga pasar (*Market Price*)

Berikut adalah penjelasan nilai perusahaan berdasarkan fungsinya

- 1) Nilai nominal (*Par value*), yaitu nilai yang tercantum pada nilai perusahaan untuk tujuan akuntansi. Jumlah nilai perusahaan yang dikeluarkan perusahaan dikalikan dengan nilai nominalnya merupakan modal disetor penuh bagi suatu perseroaan dan dalam pencatatan akuntansi nilai nominal dicatat sebagai modal perusahaan didalam neraca.
- 2) Harga dasar (*Base Price*), yaitu harga perdana yang dipergunakan dalam perhitungan indeks nilai perusahaan. Untuk menghitung nilai dasar dikalikan dengan total nilai perusahaan yang beredar.
- 3) Harga pasar (*Market Price*), merupakan harga suatu nilai perusahaan pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup (closing

price), harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu nilai perusahaan dan setiap hari diumumkan di surat kabar / media lainnya. Untuk menghitung nilai pasar yaitu harga pasar dikalikan dengan total nilai perusahaan yang beredar.

Weston and Brigham (2007, hal.19) mereka mengemukakan 3 macam pendekatan (teori) nilai perusahaan :

- 1) Pendekatan laba bersih (*net income approach*).
- 2) Pendekatan laba usaha (*net operating income approach*).
- 3) Pendekatan yang ketiga dinamakan pendekatan tradisional (*traditional approach*).

Berikut adalah penjelasan nilai perusahaan berdasarkan fungsinya adalah sebagai berikut :

- 1) Pendekatan laba bersih (*net income approach*).

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan biaya utang yang konstan pula

- 2) Pendekatan laba usaha (*net operating income approach*)

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan utang oleh perusahaan.

- 3) Pendekatan yang ketiga dinamakan pendekatan tradisional (*traditional approach*).

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga satu leverage tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan, sehingga biaya modal baik utang maupun saham relative konstan

g. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Pasar Nilai perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan secara keseluruhan dapat juga terdiri dari nilai saham-sahamnya di pasar dan nilai utangnya. Nilai saham-sahamnya dipasar atau nilai modal sendiri ditambah dengan nilai utangnya menjadi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Anoraga (2007, hal.88) berpendapat bahwa informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam pengambilan investasi di pasar modal ada tiga jenis informasi utama diantaranya informasi berupa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu:

- 1) Faktor Fundamental
- 2) Faktor Teknis
- 3) Faktor Lingkungan

Berikut adalah penjelasan dari faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan :

1) Faktor Fundamental

Informasi yang bersifat fundamental merupakan informasi yang berkaitan dengan keadaan perusahaan, kondisi umum industri yang sejenis, dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang seperti rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA, ROE, NPM, EPS dan GPM,

rasio pertumbuhan yang diukur dengan rasio pertumbuhan penjualan dan rasio pertumbuhan laba, rasio hutang yang diukur dengan DAR, DER, rasio aktivitas yang diukur dengan perputaran persediaan, perputaran piutang, perputaran modal kerja, rasio likuiditas yang diukur dengan rasio lancar, rasio cepat, acid rasio.

2) Faktor Teknis

Informasi kedua berhubungan dengan faktor teknis yang penting untuk diketahui oleh para perantara pedagang efek dan para pemodal. Informasi ini mencerminkan kondisi perdagangan efek, fluktuasi kurs, volume transaksi, dan sebagainya. Informasi ini sangat penting untuk menentukan kapan suatu efek harus dibeli, dijual, atau ditukar dengan efek lain agar dapat memperoleh keuntungan yang maksimal.

3) Faktor Lingkungan

Informasi ketiga berkaitan dengan faktor lingkungan yang mencakup kondisi ekonomi, politik, dan keamanan negara. Informasi ini dapat mempengaruhi prospek perusahaan serta perkembangan perdagangan efeknya, baik secara fundamental maupun secara teknikal.

Selanjutnya dalam menetapkan sasaran laba menurut Matz dan Usry (2007, hal.4)terjemahan Krista ada faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan, yaitu:

1. Laba atau rugi yang dialami dari volume penjualan tertentu.
2. Volume penjualan yang harus di capai untuk menutup seluruh biaya yang terpakai.
3. Titik impas/pulang pokok (*Break Event Point*)
4. Volume penjualan yang dapat dihasilkan oleh kapasitas operasi pada saat ini.
5. Kapasitas Operasi yang diperlukan untuk mencapai sasaran laba.
6. Hasil pengembangan (*return*) atas modal yang digunakan.

2. Keputusan Investasi

a. Pengertian Keputusan Investasi

Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.

Menurut Tandelilin (2007, hal.3) bahwa:

“investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut”.

Secara umum investasi diartikan sebagai penanaman modal, baik itu modal tetap atau modal tidak tetap yang digunakan memperoleh keuntungan suatu perusahaan.

Menurut Husnan (2008, hal.11) “Investasi adalah penanaman sumber daya untuk mendapatkan hasil dimana yang akan datang”.

Rangkuti (2012, hal.2) menyatakan bahwa:

“investasi yang dikeluarkan harus menghasilkan tingkat pengembalian yang sesuai dengan besarnya modal yang dikeluarkan, serta risiko yang dihadapi. Kendala yang mungkin dihadapi dalam membangun suatu proyek, yaitu adanya perubahan nilai tukar, tingkat inflasi, perubahan daya beli, perubahan kondisi ekonomi makro”.

Menurut PSAK Nomor 13 dalam Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2012, investasi adalah suatu asset yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi

(seperti bunga, royalti, dividen, dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau mamfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti mamfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.

Menurut Saragih, (2008, hal.20) mengungkapkan bahwa:

“Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan Investasi adalah keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dan permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk – bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang”.

Jadi, aspek utama dari keputusan investasi adalah penggunaan dana yang bersifat jangka panjang.

Menurut Akwan (2011, hal.80) bahwa:

“Investasi adalah suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki perusahaan dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa – masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana”.

Investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama, yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil dan investasi dalam bentuk surat berharga atau sekuritas.

Menurut Sutrisno (2013, hal.139) keputusan investasi adalah:

“Keputusan yang sering disebut capital budgeting, yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dan yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang”.

Dengan begitu rasio ini digunakan sebagai salah satu pengambil keputusan dengan jangka waktu yg lama.

Mulyadi (2009, hal.121) adalah:

“Suatu keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah

yang lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal. Dengan keputusan investasi, berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki, karena banyak alternatif investasi yang dapat dilaksanakan sehingga kekayaan pemilik diharapkan dapat bertambah”.

Menurut Tandelilin (2010, hal.8), ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain sebagai berikut:

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang layak dimasa datang
- 2) Mengurangi tekanan inflasi.
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak.

Berikut penjelasan dari teori diatas adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang layak dimasa datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang
- 2) Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhny investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Menurut Supriyono (2009, hal.30), secara garis besar proses pengambilan keputusan penanaman modal dilakukan melalui prosedur-prosedur sebagai berikut:

- 1) Identifikasi proyek
- 2) Estimasi biaya dan manfaat
- 3) Evaluasi proyek
- 4) Penyusunan anggaran pengeluaran modal
- 5) Penilaian kembali proyek

Berikut adalah penjelasannya :

1) Identifikasi proyek

Langkah awal dari keputusan penanaman modal adalah mengidentifikasi proyek penanaman modal, kemudian mencari usulan penanaman modal yang nantinya akan dipilih satu usulan investasi yang paling maksimal dihubungkan dengan sumber yang tersedia dan disesuaikan dengan tujuan perusahaan.

2) Estimasi biaya dan manfaat

Salah satu kriteria yang digunakan untuk menerima atau menolak suatu usulan proyek adalah estimasi biaya dan manfaat proyek yang bersangkutan. Estimasi biaya merupakan estimasi biaya yang ditanamkan mula-mula dan biaya yang diperlukan untuk mengoperasikan proyek yang bersangkutan.

3) Evaluasi proyek

Evaluasi yang dilakukan sebaiknya secara kuantitatif maupun kualitatif. Evaluasi secara kualitatif misalnya dinilai dari segi perubahan moral karyawan, dampak sosial, pelestarian lingkungan dan lain sebagainya. Evaluasi proyek secara kuantitatif dapat menggunakan beberapa metode evaluasi seperti metode net present value, metode payback period dan lain sebagainya.

4) Penyusunan anggaran pengeluaran modal

Anggaran pengeluaran modal merupakan bagian dari anggaran induk suatu organisasi yang berisi semua usulan penanaman modal yang telah

disahkan untuk satu periode tahun anggaran. Secara formal, penyusunan anggaran modal merupakan hasil akhir dari keputusan penanaman modal.

5) Penilaian kembali proyek

Suatu proyek yang sudah diterima dan dilaksanakan masih memerlukan adanya penilaian kembali secara periodik untuk menentukan apakah penanaman modal tersebut telah sesuai dengan yang diharapkan semula.

b. Faktor faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi

Asset dalam lingkup ini lebih berarti tindakan menjual barang atau jasa. Kegiatan pemasaran adalah asset dalam lingkup hasil atau pendapatan berarti penilaian atas asset nyata perusahaan dalam suatu periode. Menurut Swastha (2007, hal.406) “Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan investasi adalah sebagai berikut:

- 1) Kondisi dan kemampuan penjual
- 2) Kondisi pasar
- 3) Kondisi organisasi perusahaan
- 4) Dan faktor lainya seperti alam,budaya, politik, agama, social.”

Perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Jadi, pertumbuhan yang terjadi dalam perusahaan dagang sering dikatakan sebagai tingkat Total Asset.

Menurut Kalwani dan Narayandas (2008, hal.5) menyatakan bahwa orientasi hubungan jangka panjang akan memberikan dampak positif bagi peningkatan Total Asset.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari penambahan volume dan peningkatan harga khususnya dalam hal asset karena asset merupakan suatu aktivitas yang umumnya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tujuan yang ingin dicapai yaitu tingkat Pertumbuhan laba yang diharapkan. Perhitungan tingkat asset pada akhir periode dengan asset yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat Total Asset semakin baik.

Menurut Amstrong (2008, hal.116) bahwa biaya untuk mendapatkan konsumen baru lebih mahal dibandingkan dengan biaya untuk mempertahankan hubungan dengan pelanggan yang sudah ada.

Total Asset merupakan suatu komponen untuk melihat prospek perusahaan pada masa yang akandatang,dan kesimpulan dalam manajemen keuangan diukur dengan melihat perubahan total asset.

Sedangkan menurut Sitanggang (2012, hal.65) faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan keputusan investasi adalah :

- 1) Kebijakann harga jual
- 2) Kebijakan Produk
- 3) Kebijakan distribusi

Perhitungan tingkat asset pada akhir periode dengan asset yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat Total Asset semakin baik

Menurut Taylor (2008, hal.84), Keputusan investasi juga dipengaruhi oleh beberapa faktor lingkungan yaitu :

- 1) Faktor lingkungan tak terkendali

2) Faktor lingkungan terkendali

Berikut adalah penjelasan dari faktor yang mempengaruhi keputusan investasi adalah sebagai berikut :

1) Faktor lingkungan tak terkendali

Adalah faktor yang mempengaruhi pemasaran termasuk asset perusahaan yang berbeda di luar perusahaan. Faktor-faktor lingkungan antara lain :

- a) Sumber daya dan tujuan perusahaan
- b) Lingkungan persaingan
- c) Lingkungan ekonomi dan teknologi
- d) Lingkungan politik dan hukum
- e) Lingkungan sosial dan budaya

2) Faktor lingkungan terkendali

Adalah faktor lingkungan yang mempengaruhi pemasaran termasuk asset yang berada di dalam perusahaan. Faktor-faktor tersebut adalah faktor-faktor yang mempengaruhi Total Asset yang berada di dalam perusahaan.

Faktor-faktor tersebut adalah Marketing Mix terdiri dari :

- a) Produk
- b) Harga jual
- c) Distribusi
- d) Biaya promosi

c. Standar Pengukuran Keputusan Investasi

Menurut Kalwani dan Narayandas (2008, hal.5) Keputusan investasi merupakan keputusan menyangkut pengalokasian dana berasal dari dalam dan luar perusahaan dalam berbagai bentuk investasi. Adapun pengukuran keputusan

investasi dapat dilihat sebagai berikut

$$KI = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

Menurut Musarafah (2017) keputusan investasi dapat diukur dengan membandingkan antara total penjualan perusahaan dengan total asset, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menginvestasi assetnya untuk menghasilkan penjualan.

$$KI = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

3. Keputusan Pendanaan

a. Pengertian Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Struktur finansial mencerminkan pula perimbangan antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri.

Menurut Riyanto (2011 hal 5) bahwa:

“Pemenuhan dana perusahaan dapat berasal dari sumber internal (internal financing) dan sumber eksternal (external financing). Kebutuhan dana perusahaan dari sumber internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan, biasanya berupa laba ditahan dan depresiasi. Kebutuhan dana perusahaan dapat pula berasal dari eksternal, yaitu sumber dana dari luar perusahaan yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan”.

Kebutuhan dana perusahaan berasal dari sumber eksternal dan internal yang berupa laba ditahan dan depresiasi.

Menurut Bambang (2011, hal.6) Keputusan pendanaan yaitu:

“Manajemen pendanaan pada hakekatnya menyangkut keseimbangan finansial di dalam perusahaan yaitu keseimbangan antara aktiva dengan pasiva yang dibutuhkan beserta mencari susunan kualitatif dari aktiva dan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya”.

Pemilihan susunan kualitatif dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedang pemilihan susunan kualitatif dari pasiva akan menentukan struktur finansial (struktur pendanaan) dan struktur modal perusahaan.

Menurut Martin, et al (2009 hal.31): “Keputusan pendanaan (*financial structure*), atau bisa juga disebut struktur keuangan, merupakan kombinasi atau bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca keuangan perusahaan (sisi pasiva)”.

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber *intern* ataupun sumber *ekstern*. Namun umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen dari pada modal asing yang hanya digunakan sebagai perlengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi. Karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital* perlu menentukan struktur pendanaan dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atautkah dipenuhi dengan modal asing

Menurut Weston dan Copeland (2006, hal.71): “Struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Struktur keuangan dapat dilihat pada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan.

Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna memenuhi kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Untuk itu, dalam penetapan struktur pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan

berbagai variabel yang ,mempengaruhinya. Weston dan Brigham (2004, hal.42) mengemukakan beberapa variabel yang mempengaruhi struktur pendanaan perusahaan, Pertumbuhan Laba, stabilitas penjualan, struktur saingan, struktur aktiva, struktur manajemen, sikap pemberi pinjaman.

Dari pengertian beberapa ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan adalah *debt to equity ratio*, yaitu perbandingan antara hutang dengan total modal.

b. Manfaat Keputusan Pendanaan

Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. Biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas.

Menurut Warsono (2008, hal.36) Manfaat rasio solvabilitas adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan lebih menyukai internal financing (dana internal). Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- 2) Perusahaan menyesuaikan target dividen payout ratio terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara drastis.
- 3) Kebijakan dividen yang sticky ditambah fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat diproksi, berarti terkadang aliran kas internal melebihi kebutuhan investasi namun terkadang kurang dari kebutuhan investasi.

- 4) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, pertama-tama perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, yaitu mulai dari penerbitan hutang convertible bond, dan alternatif paling akhir adalah nilai perusahaan.

c. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Lucas (2008, hal.273) menyatakan bahwa beberapa faktor penting dalam menentukan struktur modal (*capital structure decisions*) meliputi beberapa faktor: Kelangsungan hidup jangka panjang, konservatisme manajemen, pengawasan, struktur aktiva, risiko bisnis, pengawasan, tingkat pertumbuhan, pajak, profitabilitas.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* menurut Brigham dan Houston (2011, hal.188) adalah sebagai berikut:

- 1) *Operating Leverage*
- 2) *Likuiditas*
- 3) *Struktur Aktiva*
- 4) *Pertumbuhan Perusahaan*
- 5) *Price Earning Ratio*
- 6) *Profitabilitas*

Berikut Penjelasannya :

1) *Operating Leverage*

Operating leverage atau leverage operasi adalah penggunaan aktiva atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap.

2) Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar utang jangka pendek yang telah jatuh tempo.

3) Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*Collateral Value of Assets*).

4) Pertumbuhan Perusahaan

Suatu perusahaan yang berada dalam indutri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat.

5) *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan harga suatu saham (*Market Price*) dengan *Earning Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan.

6) Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang mempunyai

profit tinggi, akan menggunakan utang dalam jumlah rendah, dan sebaliknya.

Penggunaan hutang tidak selalu berdampak negatif bagi perusahaan karena pada kondisi tertentu penggunaan hutang. Perusahaan dengan hutang yang kecil sekilas terlihat menguntungkan namun hal ini tidaklah benar, kita perlu mempertimbangkan jumlah uang yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham

d. Standar Pengukuran Keputusan Pendanaan

Menyangkut pinjaman jangka panjang, seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Pembatasan-pembatasan itu dimaksudkan untuk melindungi para kreditur. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER)

Santoso (2008, hal.21) untuk mengukur *debt to equity ratio* (DER) dapat diukur dengan menggunakan membandingkan antara total hutang dengan total modal perusahaan. Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kontrak pinjaman antara lain :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Jumlah Total Modal}}$$

B. Kerangka Konseptual

Penelitian adalah suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep yang lainnya dari masalah yang ingin diteliti. Kerangka konsep ini gunanya untuk menghubungkan atau menjelaskan secara panjang lebar tentang suatu topik yang akan dibahas.

Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting dari keputusan lainnya dalam hubungannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan Investasi adalah keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dan permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk – bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Secara singkat keputusan investasi yaitu penggunaan dana yang bersifat jangka panjang, artinya semakin besar keputusan investasi maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Menurut Tandelilin (2007, hal.3) keputusan investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Rangkuti (2012, hal.2) menyatakan bahwa keputusan investasi yang dikeluarkan harus menghasilkan tingkat pengembalian yang sesuai dengan

besarnya modal yang dikeluarkan, serta resiko yang dihadapi. Kendala yang mungkin dihadapi dalam membangun suatu proyek, yaitu adanya perubahan nilai tukar, tingkat inflasi, perubahan daya beli, perubahan kondisi ekonomi makro.

Hasil penelitian dari Wijaya dan Wibawa (2010) juga menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diikuti oleh hasil penelitian Fenandar (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan suatu penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan pertimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari luar atau akan mengambil dari dalam suatu perusahaan.

Menurut Sudana (2011, hal.21) Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin besar rasio mencerminkan risiko keuangan perusahaan yang semakin tinggi dan sebaliknya.

Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya meningkatkan jumlah utang juga membuat ekuitas lebih beresiko akibatnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Warsono (2008, hal.36) Semakin tinggi hutang maka pendanaan dengan utang semakin banyak. Maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi

utang-utangnya dengan modal yang dimilikinya. Sebaliknya semakin rendah rasio ini maka semakin kecil perusahaan dibiayai oleh utang.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Darminto (2011) dengan hasil penelitiannya adalah secara parsial, variabel *Debt To Equity Ratio* (DER), berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fama dan French (dalam Wijaya dan Wibawa, 2010) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari leverage memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi dan keputusan pendanaan merupakan suatu masalah yang dihadapi oleh perusahaan. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Begitu juga halnya dengan keputusan pendanaan yang berhubungan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan dan dapat mempengaruhi peningkatan dan penurunan pada nilai perusahaan.

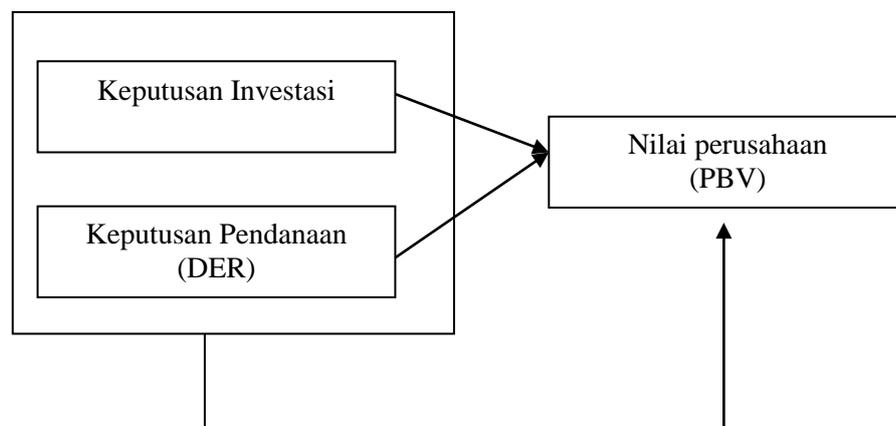
Rangkuti (2012, hal. 2) menyatakan bahwa keputusan investasi yang dikeluarkan harus menghasilkan tingkat pengembalian yang sesuai dengan besarnya

modal yang dikeluarkan, serta resiko yang dihadapi. Kendala yang mungkin dihadapi dalam membangun suatu proyek, yaitu adanya perubahan nilai tukar, tingkat inflasi perubahan daya beli, perubahan kondisi ekonomi makro.

Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Putri dan Indarti (2012) yang mengatakan bahwa variabel keputusan investasi dan variabel keputusan pendanaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009.

Penelitian yang dilakukan oleh Suprihatmi dan Wahyuddin (2008) dalam menguji pengaruh rasio hutang, rasio aktivitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, telah membuktikan bahwa rasio-rasio keuangan yaitu *debt to equity ratio*, *inventory turnover*, *total assets turnover*, *return on investment*, secara simultan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dari penjelasan diatas maka dapat dilihat gambar kerangka konseptual penelitian ini yang menunjukkan hubungan antara variabel



Gambar II.1
Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

Hipotesis Menurut Erlina (2008, hal.49) “menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris”. Hipotesis dari penelitian yang dilakukan berdasarkan permasalahan dan tujuan adalah

1. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Keputusan investasi dan Keputusan Pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang dilakukan adalah penelitian asosiatif kuantitatif. Menurut Umar (2003, hal.30), penelitian asosiatif kuantitatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih dan data yang digunakan adalah data yang berbentuk angka atau data yang diangkakan. Tujuan penelitian kuantitatif adalah untuk melihat data penelitian pengaruh variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

B. Defenisi Operasional

Penelitian ini menggunakan dua variabel dependen dan satu variabel independen. Definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel dependen (variabel terikat) merupakan sesuatu yang dipengaruhi atau yang dihasilkan oleh variabel independen (variabel bebas). Menurut Sarwono dan Suhayati (2010, hal.32), variabel dependen adalah variabel yang keberadaannya diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas. Maka dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependennya adalah nilai perusahaan (Y). Menurut Brigham dan Houston (2007, hal. 110) Nilai

perusahaan biasa diproksikan dengan PBV yaitu membandingkan *price* (harga saham saat *closing price*) dengan nilai buku dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan menyangkut pengalokasian dana berasal dari dalam dan luar perusahaan dalam berbagai bentuk investasi. Pada penelitian ini keputusan investasi dapat diukur sebagai berikut menurut Kalwani dan Narayandas (2008, hal.5) :

$$KI = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

3. Keputusan Pendanaan (DER)

Keputusan pendanaan dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt Equity Ratio* (DER) menunjukkan struktur pemodalannya suatu perusahaan yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Pada penelitian ini debt equity ratio dapat diukur dengan menggunakan rumus seperti berikut menurut Santoso (2008, hal.21)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Jumlah Total Modal}}$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Adapun tempat dan waktu penelitian sebagai berikut : Tempat : Perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id

Waktu : Penelitian ini dimulai dari bulan Desember 2017 hingga Maret 2018

Tabel III.1
Waktu Penelitian

Jadwal kegiatan	Bulan Pelaksanaan 2017-2018															
	DES				Jan				Feb				Mar			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1. Pengajuan judul	■															
2. Pembuatan Proposal		■	■	■												
3. Bimbingan Proposal				■	■	■	■	■								
4. Seminar Proposal								■								
5. Pengumpulan Data									■	■	■	■	■	■	■	■
6. Bimbingan Skripsi									■	■	■	■	■	■	■	■
7. Sidang Meja Hijau															■	■

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek / subjek, yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari untuk kemudian ditarik kesimpulannya. (Sugiono, 2007, hal.72). Populasi penelitian ini adalah 38 perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI. (data terlampir)

2. Sampel penelitian

Menurut Sugiyono (2008, hal.116) : “sampel adalah sebagian dari jumlah dan karekteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Jadi sampel merupakan

sebagian dari populasi untuk mewakili karakteristik populasi yang diambil untuk keperluan penelitian. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* (jogiyanto, 2007, hal.79). Dalam penelitian ini, data dikumpulkan dari perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI.

Berikut kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan pariwisata dan perhotelan yang memiliki laba konsisten dari tahun 2012-2016.
- b. Perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian dan perusahaan tersebut menghasilkan laba yang konsisten dari tahun 2012 –2016.
- c. Perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016

Berdasarkan kriteria sampel penelitian yang ditetapkan adalah 10 perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sesuai dengan kriteria penarikan sampel diatas.

E. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang dikumpulkan dalam mendukung variabel yang diteliti adalah data kuantitatif, yaitu data yang berupa angka- angka yang ada pada laporan keuangan.

2. Sumber Data

Sumber data yang didapat dalam penelitian ini berupa data sekunder, yaitu data yang sudah tersedia yang dikutip oleh peneliti guna kepentingan penelitiannya. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan periode tahun

2012 sampai dengan tahun 2016 yang terdiri dari total asset, penjualan, total modal, total hutang, harga saham dan nilai buku perlembar saham yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

F. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan studi dokumentasi yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasikan, dan menganalisis data sekunder berupa catatan-catatan, laporan keuangan, maupun informasi lainnya yang terkait dengan lingkup penelitian ini. Data penelitian mengenai keputusan investasi, DER dan nilai perusahaan diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

G. Teknik Analisis Data

Teknik data pada penelitian ini dilakukan dengan studi dokumentasi yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasikan, dan menganalisis data sekunder berupa catatan – catatan, laporan keuangan, maupun informasi lainnya yang terkait dengan lingkup penelitian ini. Data penelitian mengenai *current ratio*, DER dan nilai perusahaan.

1. Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi yang digunakan dalam menguji hipotesis haruslah menghindari kemungkinan terjadinya penyimpangan asumsi klasik. Asumsi klasik regresi meliputi (Sugiyono, 2007, hal.120)

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Metode yang dapat dipakai untuk normalitas antara lain:

analisis grafik dan analisis statistik. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan cara analisis grafik. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal (menyerupai lonceng), regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

b. Uji Gejala Multikolinearitas

Masalah-masalah yang mungkin akan timbul pada penggunaan persamaan regresi berganda adalah *multikolinearitas*, yaitu suatu keadaan yang variabel bebasnya berkorelasi dengan variabel bebas lainnya atau suatu variabel bebas merupakan fungsi linier dari variabel bebas lainnya. Adanya *Multikolinearitas* dapat dilihat dari *tolerance value* atau nilai *variance inflation factor* (VIF). Gujarati (2003) dalam Azuar (2010, hal.10) menyatakan jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 4 maka model terbebas dari multikolinearitas.

c. Uji Gejala Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Metode yang dapat dipakai untuk mendeteksi gejala heterokedastitas antara lain: metode grafik, park glejser, rank spearman dan barlett.

Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara ZPRED dan SRESID dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang terletak di Studentized ketentuan tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Jika ada titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur maka mengidentifikasikan telah terjadi heterokedastitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastitas.

d. Uji Gejala Autokorelasi

Autokorelasi dapat diartikan sebagai korelasi yang terjadi di antara anggota-anggota dari serangkaian observasi yang berderetan waktu (apabila datanya time series) atau korelasi antara tempat berdekatan (apabila cross).

Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (data time series) atau ruang data (data cross section). Beberapa faktor yang menyebabkan adalah

tidak dimasukkannya variabel bebas dan satu variabel terikat, dalam pembuatan model hanya memasukkan 3 variabel bebas. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam satu model regresi dilakukan melalui pengujian Durbin-Waston (Uji DW). (Algifari, 2000, hal. 89)

Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan pengujian terhadap uji DW dengan ketentuan sebagai berikut :

Tabel III.2
Uji Durbin – Waston

DW	Kesimpulan
< 1,10	Ada autokorelasi
1,10 dan 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 dan 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,46 dan 2,90	Tanpa kesimpulan
>2,91	Ada autokorelasi

2. Regresi Linier Berganda

Regresi adalah satu metode untuk menentukan hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel-variabel yang lain. Dalam penelitian ini digunakan regresi berganda untuk menentukan hubungan sebab akibat antara variabel bebas / X1 keputusan investasi terhadap variabel terikat / nilai perusahaan, variabel bebas/ X2 keputusan pendanaan terhadap terikat / nilai perusahaan. Menurut Sugiyono (2010, hal. 192) model regresi dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + \varepsilon$$

Dalam hal ini,

Y	= Nilai perusahaan
a	= konstanta persamaan regresi
b_1, b_2	= koefisien regresi
x_1	= DER
x_2	= KI
ε	= Error

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Keterandalan regresi Berganda sebagai alat estimasi sangat ditentukan oleh signifikansi parameter-parameter yang dalam hal ini adalah koefisien regresi. Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independensinya. Untuk menentukan nilai t statistik tabel digunakan tingkat signifikansi 5% derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k)$, dimana n adalah jumlah observasi, kriteria uji yang digunakan adalah :

Jika nilai signifikansi ($t_{hitung} > t_{tabel}$), maka H_0 ditolak

Jika nilai signifikansi ($t_{hitung} < t_{tabel}$), maka H_0 diterima

$$t = r \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}} \quad (\text{Sugiyono:2003, hal:292})$$

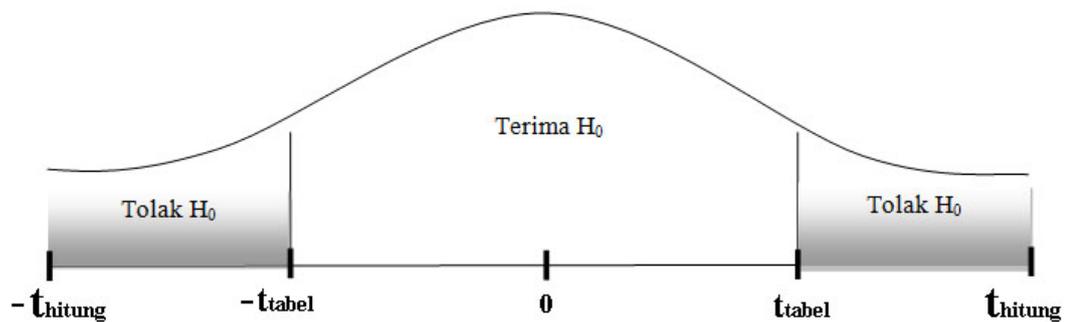
Dimana :

t = nilai t hitung

r = koefisien korelasi

n = banyaknya pasangan rank

Kriteria Pengujian :



Gambar III.1.
Kriteria Pengujian Hipotesis secara Parsial

Adapun hipotesisnya adalah:

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \geq 0$ Artinya terdapat pengaruh secara parsial dari seluruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

$H_a : \beta_1, \beta_2, < 0$ Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial dari seluruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

b. Uji F

Uji F-statistik digunakan untuk menguji besarnya pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan nilai F kritis (F_{tabel}) dengan nilai F_{hitung} yang terdapat pada tabel *analysis of variance*. Untuk menentukan nilai F_{tabel} , tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k-1)$ dimana n adalah jumlah observasi, kriteria uji yang digunakan adalah :

- c. Jika nilai signifikansi ($F_{hitung} \geq F_{tabel}$), maka H_0 ditolak
- d. Jika nilai signifikansi ($F_{hitung} < F_{tabel}$), maka H_0 diterima

$$f_h = \frac{R^2 / k}{(i - r^2) / (N - k - 1)}$$

Dimana :

F_h = nilai F_{hitung} yang selanjutnya dibandingkan dengan F_{tabel}

R^2 = Koefisien kolerasi ganda

K = Jumlah Variabel

N = Jumlah anggota sampel

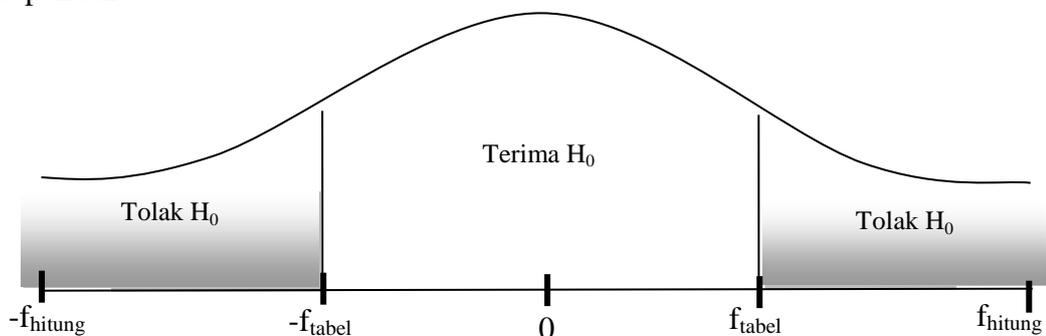
Kriteria pengambilan keputusan yang telah digunakan adalah sebagai berikut :

- 1) H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$
- 2) H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel} = 0,05$

F didasarkan pada derajat kebebasan sebagai berikut :

- a) Derajat pembilang (dF1) = k
- b) Derajat penyebut (dF2) = $n - k - 1$

Apabila H_0 diterima, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen dan sebaliknya apabila H_0 ditolak, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel independen mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen.



Gambar III.2 Kriteria Pengujian Hipotesis secara Simultan

e. Koefisien Determinasi (R-Square)

Uji ini bertujuan untuk menentukan proporsi atau persentase total variasi dalam variabel terikat yang diterangkan oleh variabel bebas.

Menurut **Imam Ghozali (2014, hal. 97)** Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi nilai dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen amat terbatas. “Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen“.

Koefisien determinasi (R-Square) digunakan dalam penelitian ini untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Dalam penggunaannya, koefisien determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%) dengan rumus sebagai berikut:

$$D = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

D = Determinasi

R = Nilai Korelasi Berganda

100% = Presentase Kontribusi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah Perusahaan Pariwisata dan perhotelan selama periode 2012-2016 (5 tahun). Penelitian ini melihat apakah keputusan investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Seluruh perusahaan Pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada 38 perusahaan dengan pengambilan sampel yang digunakan 10 perusahaan dengan pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, yaitu dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu dalam penentuan sampel. Kriteria yang diambil yaitu perusahaan yang memiliki data keuangan periode 2012-2016. Namun dalam penelitian ini hanya ada 10 perusahaan yang memenuhi kriteria pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan 28 perusahaan kurang memenuhi kriteria dikarenakan data keuangannya tidak lengkap yang sesuai dengan data yang ingin diteliti yaitu periode 2012-2016.

Berikut 10 nama perusahaan pariwisata dan perhotelan yang menjadi objek dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel IV.1
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	Bayu	PT. Bayu Buana Tbk
2.	Buva	PT. Bukit Uluwatu Villa Tbk
3.	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk
4.	HOME	PT. Hotel Mandarine Regency Tbk
5.	ICON	PT. Island Concepts Indonesia Tbk
6.	INPP	PT. Indonesia Paradise Property Tbk
7.	JIHD	PT. Jakarta International Hotel & Development Tbk
8.	JSPT	PT. Jakarta Setia Budi Internasional Tbk
9	MAMI	PT. Mas Murni Indonesia Tbk
10	PANR	PT. Panorama Sentrawisata Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2015)

2. Variabel Penelitian

a. Nilai Perusahaan

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan penilaian investor tentang seberapa baik kondisi suatu perusahaan dan kondisi ini dapat tercermin melalui harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV menunjukkan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Berikut adalah data nilai perusahaan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI :

Tabel IV-2
Price Book Value (PBV)
Periode 2012-2016

Emiten	Tahun					Rata-Rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
Bayu	0,75	0,64	1,19	1,18	0,80	0,91
Buva	2,03	2,26	1,93	1,31	1,20	1,75
FAST	5,58	3,44	3,51	2,06	2,70	3,46
HOME	1,02	4,05	2,62	2,72	2,62	2,61
ICON	14,67	11,68	3,19	4,16	3,41	7,42
INPP	0,85	0,51	0,48	1,01	1,58	0,89
JIHD	0,48	0,62	0,52	0,31	0,25	0,44
JSPT	0,96	0,85	0,75	0,88	2,29	1,15
MAMI	0,20	0,01	0,19	0,44	0,28	0,22
PANR	0,81	1,28	1,30	1,31	1,17	1,17
Rata-rata	2,74	2,53	1,57	1,54	1,63	2,00

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017)

Dari tabel diatas terlihat data *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan pariwisata dan perhotelan mengalami fluktuasi dimana setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan. Nilai rata-rata *Price Book Value* perusahaan pariwisata dan perhotelan berada pada kisaran sebesar 1,54 sampai 2,74. Pada tahun 2012 ke 2013 *Price Book Value* mengalami penurunan dari 2,74 turun menjadi 2,53. Pada tahun berikutnya yaitu ditahun 2013 ke 2014 rata-rata *Price Book Value* terjadi penurunan kembali sebesar 1,57 yang berarti *Price Book Value* menurun sebesar 0,96 dari tahun sebelumnya.

Kemudian pada tahun 2014 ke 2015 rata-rata *Price Book Value* mengalami sedikit penurunan yaitu 1,54 yang berarti *Price Book Value* menurun sebesar 0,03 dari tahun sebelumnya. Dan tahun 2016 rata-rata *Price Book Value* mengalami peningkatan menjadi 1,63 yang berarti *Price Book Value* meningkat sebesar 0,09 dari tahun sebelumnya.

Hal ini menunjukkan peningkatan harga saham perusahaan tidak diikuti dengan peningkatan nilai buku saham. Seharusnya peningkatan harga saham

apabila dapat diubah menjadi nilai buku saham akan mampu menjamin harga sahamnya. Maka perusahaan dapat dikatakan likuid namun kenyataannya hal itu tidak dapat meningkatkan nilai *Price Book Value* (PBV). Karena peningkatan *Price Book Value* (PBV) dapat dicapai apabila terjadi penurunan hutang yang ditanggung oleh perusahaan disebabkan tingkat kas yang lebih rendah akan mengurangi jumlah penyebut nilai *Price Book Value* (PBV).

b. Keputusan Investasi

Variabel x_2 yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan yang sangat berisiko. Oleh sebab itu perlu dilakukan analisis kelayakan dan investasi agar risiko kegagalan dan kerugian mampu dminimalisasi sehingga keuntungan yang dihasilkan dapat optimal.

Berikut ini tabel keputusan investasi pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI :

Tabel IV-3
Keputusan Investasi
Periode 2012-2016

Emiten	Tahun					Rata-Rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
Bayu	4,41	3,54	2,97	2,44	1,71	3,01
Buva	0,18	0,16	0,15	0,08	0,07	0,13
FAST	2,00	1,95	1,95	1,94	1,48	1,86
HOME	0,14	0,22	0,23	0,24	0,16	0,20
ICON	1,49	1,12	0,62	0,42	0,25	0,78
INPP	0,09	0,22	0,27	0,12	0,08	0,16
JIHD	0,15	0,48	0,21	0,21	0,16	0,24
JSPT	0,36	0,37	0,37	0,31	0,20	0,32
MAMI	0,10	0,11	0,11	0,10	0,07	0,10
PANR	2,50	1,32	1,17	1,10	0,78	1,37
Rata-rata	1,14	0,95	0,81	0,70	0,50	0,81

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017)

Dari tabel diatas terlihat data Keputusan Investasi pada perusahaan pariwisata dan perhotelan mengalami fluktuasi dimana setiap tahunnya mengalami penurunan. Nilai rata-rata Keputusan Investasi perusahaan pariwisata dan perhotelan berada pada kisaran sebesar 0,50 sampai 1,14. Pada tahun 2012 ke 2013 Keputusan Investasi mengalami penurunan dari 1,14 turun menjadi 0,95. Pada tahun berikutnya yaitu ditahun 2013 ke 2014 rata-rata Keputusan Investasi terjadi penurunan kembali sebesar 0,81 yang berarti Keputusan Investasi menurun sebesar 0,14 dari tahun sebelumnya.

Kemudian pada tahun 2014 ke 2015 rata-rata Keputusan Investasi mengalami penurunan yaitu 0,70 yang berarti Keputusan Investasi menurun sebesar 0,11 dari tahun sebelumnya. Dan tahun 2016 Keputusan Investasi terus mengalami penurunan menjadi 0,50 yang berarti Keputusan Investasi meningkat sebesar 0,20 dari tahun sebelumnya.

Kondisi ini menunjukkan bahwa besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan seharusnya dapat memberikan kontribusi yang tinggi pada peningkatan laba. Namun, hal ini tidak sesuai dengan kondisi yang terjadi, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan aktiva tidak mampu memberikan kontribusi pada peningkatan laba.

c. Keputusan Pendanaan

Variabel Bebas (X2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan diukur dengan *Total debt* merupakan total *liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang), sedangkan *total shareholder's equity* merupakan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau keputusan pendanaan dari

total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Berikut data keputusan pendanaan yg diinterpretasikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 :

Tabel IV.4
Data *Debt to Equity Ratio* (DER)
Periode 2012-2016

Emiten	DER					Rata-Rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
BAYU	1,10	1,05	0,87	0,72	0,68	0,88
BUVA	0,60	0,77	0,89	0,83	0,86	0,79
FAST	0,80	0,84	0,81	1,07	1,17	0,94
HOME	0,32	0,26	0,26	0,24	0,23	0,26
ICON	3,15	2,30	0,81	1,61	1,84	1,94
INPP	0,86	0,89	0,84	0,24	0,25	0,62
JJHD	0,32	0,29	0,38	0,45	0,41	0,37
JSPT	0,83	0,68	0,55	0,49	0,48	0,61
MAMI	0,20	0,25	0,28	0,33	0,35	0,28
PANR	2,52	2,49	2,73	3,23	2,28	2,65
Rata-rata	1,07	0,98	0,84	0,92	0,86	0,93

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2017)

Dari tabel diatas terlihat data *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan pariwisata dan perhotelan mengalami fluktuasi dimana setiap tahunnya mengalami peningkatan dan penurunan. *Debt to Equity Ratio* perusahaan pariwisata dan perhotelan berada pada kisaran sebesar 0,86 sampai 1,07. Pada tahun 2012 ke 2013 *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan dari 1,07 turun menjadi 0,98. Pada tahun berikutnya yaitu ditahun 2013 ke 2014 rata-rata *Debt to*

Equity Ratio terjadi penurunan kembali sebesar 0,84 yang berarti *Debt to Equity Ratio* menurun sebesar 0,14 dari tahun sebelumnya.

Kemudian pada tahun 2014 ke 2015 rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan yaitu dari sebesar 0,84 menjadi 0,92 yang berarti *Debt to Equity Ratio* meningkat sebesar 0,08 dari tahun sebelumnya. Dan tahun 2016 rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan menjadi 0.86 yang berarti *Debt to Equity Ratio* menurun sebesar 0,06 dari tahun sebelumnya. Jika dilihat dari rata-rata *Debt to Equity Ratio* yang menurun dapat diidentifikasi bahwa perusahaan menggunakan komposisi total hutang lebih sedikit dibandingkan total modal sendiri.

Semakin besar rasio *debt to equity ratio* maka semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri. Dan sebaliknya semakin rendah nilai *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa komposisi total hutang semakin kecil dibandingkan total modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin kecil beban perusahaan terhadap pihak luar/kreditur, hal ini disebabkan karena akan terjadinya beban bunga atas manfaat yang diperoleh, dan bagi perusahaan hal ini sangatlah menguntungkan.

B. Analisis Data

Untuk menghasilkan suatu model yang baik, analisis regresi memerlukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis. Apabila terjadi penyimpangan dalam pengujian asumsi klasik perlu dilakukan perbaikan terlebih dahulu.

1. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan model korelasi berganda sebagai alat analisis, sehingga terlebih dahulu harus lolos dari uji asumsi klasik. Hal ini disebabkan karena dalam analisis korelasi berganda ini perlu dihindari penyimpangan yang akan terjadi pada asumsi klasik. Jika model nya adalah model yang baik maka hasil analisis korelasi berganda layak dijadikan sebagai rekomendasi untuk pengetahuan atau tujuan pemecahan masalah. Selain itu pengujian asumsi klasik ini berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuannya dalam model regresi. Yang dimana pengujian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

a) Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen (terikat) dan variabel independent (bebas) keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Menurut Sugiyono (2012, hal.175) Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji apakah residual berdistribusi normal adalah uji statistik non parametik.

Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan membuat hipotesis :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal.

Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sebaliknya jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berikut ini dapat dilihat grafik hasil penelitian data yang telah di olah dengan menggunakan program SPSS 16.0 adalah sebagai berikut :

Tabel IV.5
Hasil Uji Normalitas

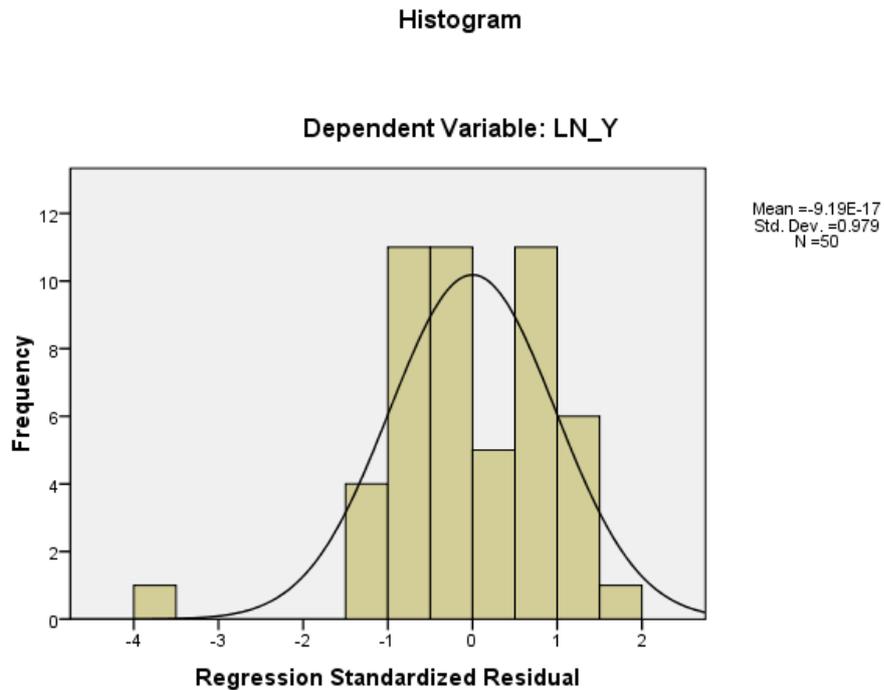
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.05090078
Most Extreme Differences	Absolute	.095
	Positive	.087
	Negative	-.095
Kolmogorov-Smirnov Z		.673
Asymp. Sig. (2-tailed)		.756
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculate from data.		

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Dari hasil pengolahan data pada tabel diatas diperoleh besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,673 dan signifikansi 0,756. Nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima yang berarti data residual berdistribusi normal. Selain dengan uji Kolmogorov-Smirnov, uji normalitas dapat dilihat melalui grafik histogram dan grafik normal p-plot data.

Berikut ini adalah uji normalitas data dengan menggunakan Histogram.

Gambar IV.1
Grafik Histogram

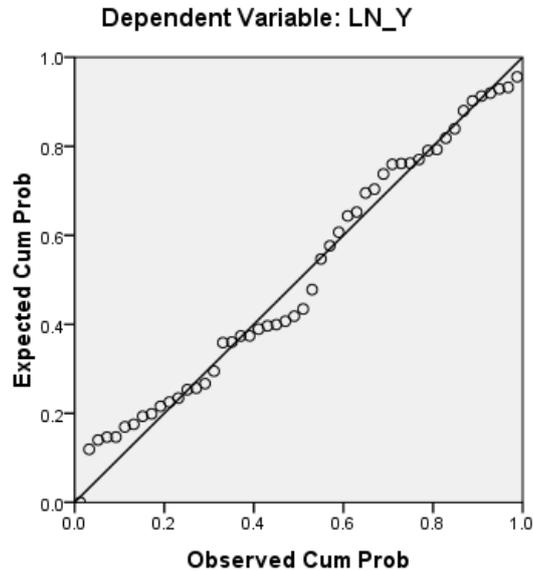


Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Grafik histogram pada gambar diatas menunjukkan bahwa pola berdistribusi normal karena grafik menunjukkan keseimbangan baik dari sisi kiri maupun sisi kanan dan tidak miring ke kiri maupun miring ke kanan. Dengan demikian pada hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik histogram dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. pada gambar 4.2 dibawah ini.

Demikian pula hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik p-plot pada gambar 4.2 sebagai berikut :

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar IV.2
Grafik Normal P-Plot

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Pada grafik normal p-plot terlihat pada gambar diatas bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Jika pada model regresi terjadi multikolinieritas, maka koefisien regresi tidak dapat ditaksir dan nilai standard error menjadi tidak terhingga. Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari:

- a. Nilai *tolerance* dan lawannya
- b. *Variance Inflation Factor* (VIF)

Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independan lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1 / tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan $VIF > 10$. Hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel IV.6
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LN_X1	.621	1.610
	LN_X2	.621	1.610

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (diolah), 2018

Berdasarkan hasil dari uji VIF pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai VIF dan nilai *tolerance* pada setiap masing-masing variabel sebagai berikut:

- a) Nilai *tolerance* Keputusan Investasi (X1) sebesar $0.621 > 0.10$ dan nilai VIF sebesar $1.610 < 10$ maka nilai Keputusan Investasi dinyatakan bebas dari multikolinieritas.

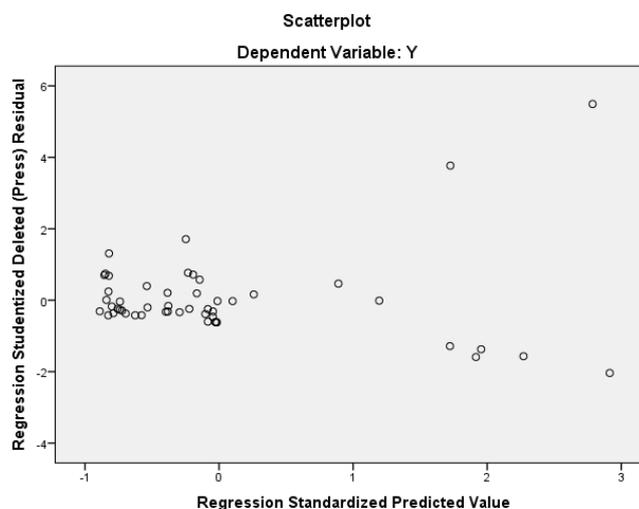
- b) Nilai tolerance Keputusan Pendanaan (X2) sebesar $0.621 > 0.10$ dan nilai VIF sebesar $1.610 < 10$ maka nilai Keputusan Pendanaan (*Debt to Equity Ratio*) dinyatakan bebas dari multikolinieritas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen. Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Gambar IV.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Transformasi

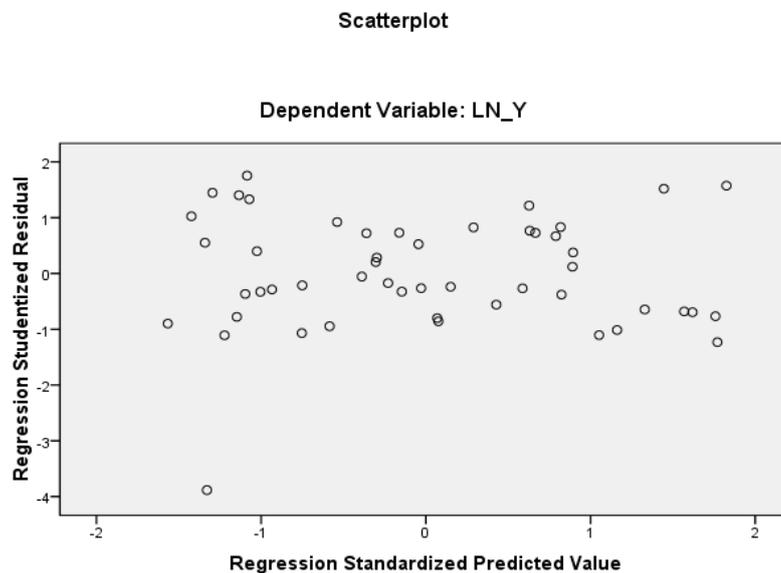


Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Dari grafik Scatterplot terlihat bahwa Jika ada pola yang tertentu, serta titik-titik menyempit di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mengubah agar tidak terjadi indikasi heteroskedastitas, peneliti menggunakan transformasi data ke model logaritma natural (LN) dari variabel Y,X1 dan X2 menjadi LN_Y_LN_X1 DAN LN_X2. Setelah dilakukan transformasi data model logaritma natural, grafik Scatterplot tidak ada pola yang jelas, serta titik- titik menyebar diatas dan dibawah anka 0 pada sumbu Y, sehingga mengindikasi tidak terjadi heteroskedastitas. Berikut ini dapat dilihat grafik Scatterplot yang telah ditransformasi :

Gambar IV.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi



Hal ini dapat disimpulkan bahwa pada grafik Scatterplot yang telah di transformasi diatas tidak terjadi heteroskedastitas pada model regresi sehingga

layak dipakai untuk melihat perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia berdasarkan variabel independen Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan (*Debt to Equity Ratio*).

d) Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya dalam model regresi. Jika terjadi autokorelasi dalam model regresi berarti koefisien korelasi yang diperoleh menjadi tidak akurat, sehingga model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan pengujian Durbin-Watson (D-W).

Kriteria untuk penilaian terjadinya autokorelasi yaitu:

- 1) Jika nilai D-W dibawah -2, berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi
- 3) Jika nilai D-W diatas +2, berarti ada autokorelasi positif atau negatif.

Tabel dibawah ini berikut menyajikan hasil uji D-W dengan menggunakan program *SPSS Versi 16.0*

Tabel IV.7
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,444 ^a	,197	,163	1,07303	1,355

a. Predictors: (Constant), LN_X2, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Dari hasil tabel diatas diketahui bahwa nilai Durbin-Watson yang didapat sebesar 1.355 yang berarti termasuk pada kriteria kedua, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi.

2. Regresi Linear Berganda

Dalam menganalisis data digunakan analisis regresi linear berganda. Dimana analisis berganda berguna untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 16.0.

Tabel IV.8
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,461	,191		2,412	,020		
	LN_X1	,155	,159	,162	,976	,334	,621	1,610
	LN_X2	,488	,249	,325	1,960	,056	,621	1,610

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Dari tabel diatas maka diketahui nilai-nilai sebagai berikut :

$$\text{konstanta} = 0,461$$

$$\text{keputusan investasi} = 0.155$$

$$\text{debt to equity ratio} = 0.488$$

Hasil tersebut dimasukkan ke dalam persamaan regresi linier berganda sehingga diketahui persamaan berikut :

$$Y = 0.461 + 0,155 X_1 + 0.488X_2 + \varepsilon$$

Keterangan :

- 1) Konstanta sebesar 0.461 dengan arah hubungannya positif menunjukkan bahwa apabila variabel independen dianggap konstan maka nilai perusahaan telah mengalami peningkatan sebesar 0.461 atau sebesar 46.1%.
- 2) β_1 sebesar 0.155 dengan arah hubungannya positif menunjukkan bahwa setiap keputusan investasi maka akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 0.155 atau sebesar 15,5% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- 3) β_2 sebesar 0.488 dengan arah hubungannya positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan keputusan pendanaan (*debt to equity ratio*) maka akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan sebesar 0.488 atau sebesar 48,8% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Signifikan Parsial (Uji Statistik t)

Uji t dipergunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui kemampuan dari masing-masing variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Alasan lain uji t dilakukan yaitu untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara individual terdapat hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat(Y).

Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Sumber: Sugiyono (2012, hal. 426)

Keterangan:

t = nilai t hitung

r = koefisien korelasi

n = banyaknya pasangan rank

Bentuk pengujian:

H_0 : $r_s = 0$, artinya tidak terdapat hubungan signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

H_0 : $r_s \neq 0$, artinya terdapat hubungan signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

Kriteria pengambilan keputusan:

H_0 diterima jika : $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, pada $df = n-2$

H_0 ditolak jika : $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$

Untuk penyederhanaan uji statistik t diatas penulis menggunakan pengolahan data SPSS versi 16.0 maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

Tabel IV.9
Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,461	,191		2,412	,020
	LN_X1	,155	,159	,162	,976	,334
	LN_X2	,488	,249	,325	1,960	,056

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Hasil pengujian statistik t pada tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) Pengaruh keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan

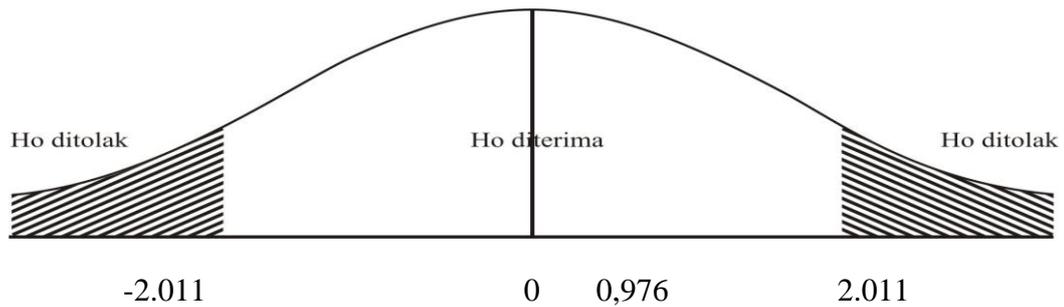
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah Keputusan investasi berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap Nilai perusahaan. Untuk kriteria Uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan nilai t untuk $n = 50 - 2 = 48$ adalah 2.011. Untuk itu $t_{hitung} = 0,976$ dan $t_{tabel} = 2.011$.

Kriteria pengambilan keputusan :

H_0 diterima apabila $-2.011 \leq t_{hitung} \leq 2.011$ pada $\alpha = 5\%$

H_a ditolak apabila 1. $t_{hitung} > 2.011$ atau 2. $-t_{hitung} < -2.011$

Kriteria Pengujian Hipotesis:



Gambar 1V.5
Kriteria Pengujian Hipotesis Uji t

Nilai t_{hitung} untuk variabel Keputusan investasi adalah 0,976 dan $-t_{tabel}$ dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2.011. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil sama dengan t_{tabel} dan t_{hitung} lebih besar sama dengan $-t_{tabel}$ ($-2.011 \leq 0.976 \leq 2.011$) dan nilai signifikansi sebesar ($0.334 > 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh signifikan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan. Dengan meningkatnya Keputusan investasi maka diikuti dengan meningkatnya Nilai perusahaan pada perusahaan Pariwisata dan perhotelan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

2) Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai perusahaan

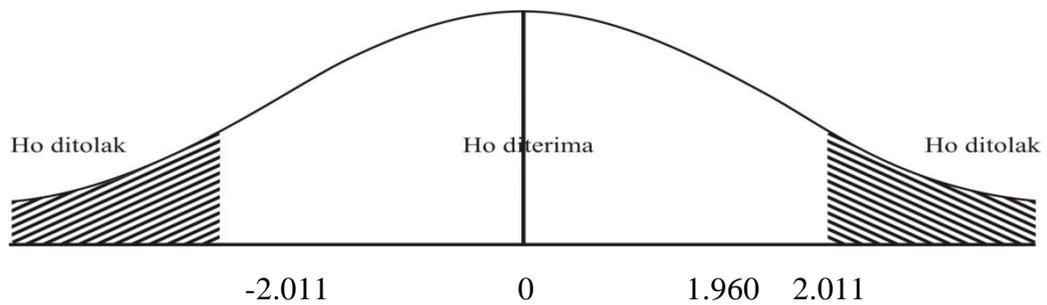
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah Keputusan Pendanaan (*Debt to equity ratio*) berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap Nilai perusahaan. Untuk kriteria Uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan Nilai t untuk $n = 50 - 2 = 48$ adalah 2.011. Untuk itu $t_{hitung} = 1.960$ dan $t_{tabel} = 2.011$.

Kriteria Pengambilan Keputusan:

H_0 diterima apabila $-2.011 \leq t_{hitung} \leq 2.011$ pada $\alpha = 5\%$

H_a ditolak apabila 1. $t_{hitung} > 2.011$ atau 2. $-t_{hitung} < -2.011$

Kriteria Pengujian Hipotesis:



Gambar 1V.6
Kriteria Pengujian Hipotesis Uji t

Nilai t_{hitung} untuk variabel Keputusan Pendanaan adalah 1.960 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2.011. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil sama dengan t_{tabel} dan t_{hitung} lebih besar sama dengan $-t_{tabel}$ ($-2.011 \leq 1.960 \leq 2.011$) dan nilai signifikansi sebesar $0.056 > 0,05$) Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh signifikan *Deb to equity ratio* terhadap Nilai perusahaan. Dengan meningkatnya *Deb to equity ratio* maka tidak diikuti dengan meningkatnya Nilai perusahaan pada perusahaan Pariwisata dan perhotelan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara simultan mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y).

Bentuk Pengujiannya adalah :

H_0 = Tidak ada pengaruh yang signifikan Keputusan investasi, *Deb to equity ratio* secara bersama-sama terhadap Nilai perusahaan.

H_a = Ada pengaruh yang signifikan Keputusan investasi, *Deb to equity ratio* secara bersama-sama terhadap Nilai perusahaan.

Kriteria Pengujian :

- a. Tolak H_0 apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$
- b. Terima H_0 apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} > -F_{tabel}$

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS Versi 16.0, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel IV.10
Hasil Uji Simultan (Uji-F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13,256	2	6,628	5,756	,006 ^a
	Residual	54,115	47	1,151		
	Total	67,371	49			
a. Dependent Variable: LN_Y						
b. Predictors: (Constant), LN_X1, LN_X2						

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2018)

Bertujuan untuk menguji hipotesis statistik diatas, maka dilakukan uji F pada tingkat $\alpha = 5\%$. Nilai F_{hitung} untuk $n = 64$ adalah sebagai berikut :

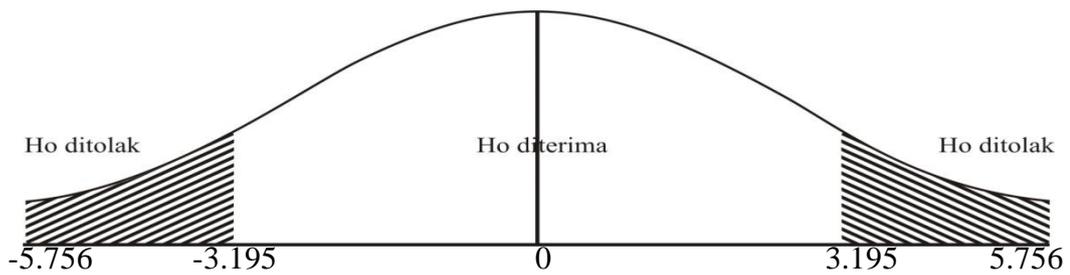
$$F_{tabel} = n-k-1 = 50-2-1 = 47$$

$$F_{hitung} = 5.756 \text{ dan } F_{tabel} = 3.195$$

Kriteria Pengambilan Keputusan :

- 1) H_a diterima jika : 1. $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau 2. $-F_{hitung} > F_{tabel}$
- 2) H_0 ditolak jika : 1. $F_{hitung} > 3.195 F_{tabel}$ atau 2. $-F_{hitung} > -3.195$

Kriteria Pengujian Hipotesis :



Gambar IV.7
Kriteria Pengujian Hipotesis Uji F

Dari uji ANOVA (*Analysis Of Variance*) pada tabel di atas di dapat F_{hitung} sebesar 5.756 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.006 Sedangkan F_{tabel} diketahui sebesar 3.195. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($6.263 > 3.195$) H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Keputusan investasi Keputusan pendanaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan perusahaan Pariwisata dan perhotelan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Dalam penggunaannya, koefisien determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%). Untuk mengetahui sejauh mana kontribusi atau presentase pengaruh Keputusan investasi, Keputusan pendanaan terhadap Nilai perusahaan maka dapat diketahui melalui uji determinasi.

Tabel IV.11

**Hasil Uji Determinasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,444 ^a	,197	,163	1,07303	1,355

a. Predictors: (Constant), LN_X2, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2013)

Pada tabel diatas, dapat dilihat hasil analisis regresi secara keseluruhan menunjukkan nilai R sebesar 0.444 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan Nilai perusahaan (variabel dependen) dengan Keputusan investasi, Keputusan pendanaan (variabel independen) mempunyai tingkat hubungan yang sedang yaitu sebesar :

$$D = R^2 \times 100\%$$

$$D = 0.444 \times 100\%$$

$$D = 44.4\%$$

Tingkat hubungan yang sedang ini dapat dilihat dari tabel pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi.

**Tabel IV.12
Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi**

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,000 – 0,199	Sangat Rendah
0,200 – 0,399	Rendah

0,400 – 0,599	Sedang
0,600 – 0,799	Kuat
0,800 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiyono (2006,hal.183)

Nilai Adjusted R Square (R^2) atau koefisien determinasi adalah sebesar 0.163 Angka ini mengidentifikasi bahwa Nilai perusahaan (variabel dependen) mampu dijelaskan oleh Keputusan investasi, *Deb to equity ratio* (variabel independen) sebesar 44.4%, sedangkan selebihnya sebesar 55.6% dijelaskan oleh sebab-sebab lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Kemudian *standart error of the estimate* adalah sebesar 1.07303 atau 1.07 dimana semakin kecil angka ini akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi Nilai perusahaan.

B. Pembahasan

Analisis hasil temuan penelitian ini adalah analisis mengenai hasil temuan penelitian ini terhadap kesesuaian teori, pendapat, maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan hasil penelitian sebelumnya serta pola perilaku yang harus dilakukan untuk mengatasi hal-hal tersebut. Berikut ini ada 3 (tiga) bagian utama yang akan dibahas dalam analisis hasil temuan penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Pengaruh Keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan

Nilai t_{hitung} untuk variabel Keputusan investasi adalah 0,976 dan $-t_{tabel}$ dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2.011. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil sama dengan t_{tabel} dan t_{hitung} lebih besar sama dengan $-t_{tabel}$ ($-2.011 \leq 0.976 \leq 2.011$)

dan nilai signifikansi sebesar ($0.334 > 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh keputusan investasi signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain apabila keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pernyataan Prasetyo (2011, hal. 158) yang mengatakan bahwa keputusan yang tepat yang dilakukan oleh seorang manajer dalam membuat keputusan investasi akan menciptakan suatu peningkatan nilai pada perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila seorang manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka akan menghasilkan kinerja yang optimal yang nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) bahwa pengaruh variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan. Namun, penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fenandar (2012) dan Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyatakan bahwa pengaruh variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan adalah signifikan.

Tidak berpengaruhnya keputusan investasi yang diproksikan dengan pertumbuhan aset dengan nilai perusahaan yang ditemukan dalam hasil penelitian ini bisa disebabkan oleh kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil oleh manajer pada perusahaan pariwisata dan perhotelan tersebut. Selain itu pertumbuhan aset yang merupakan hasil dari keputusan investasi hanya membandingkan antara aset tahun sekarang dengan aset tahun sebelumnya.

Walaupun aset tahun sekarang mengalami penurunan tidak menjamin aset tahun berikutnya juga akan mengalami penurunan juga atau sebaliknya. Sehingga hal ini tidak terlalu menjadi perhatian bagi investor jika melakukan investasi. Jika investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik investor tetap akan berinvestasi walaupun aset mengalami penurunan atau peningkatan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Pariwisata dan perhotelan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Keputusan pendanaan dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel keputusan pendanaan (*Debt to equity ratio*) adalah - Nilai t_{hitung} untuk variabel keputusan pendanaan (*Debt to equity ratio*) adalah 1.960 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2.011. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil sama dengan t_{tabel} dan t_{hitung} lebih besar sama dengan $-t_{tabel}$ ($-2.011 \leq 1.960 \leq 2.011$) dan nilai signifikansi sebesar $0.056 > 0,05$) Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh signifikan keputusan pendanaan terhadap Nilai perusahaan. Dengan meningkatnya keputusan pendanaan maka tidak diikuti dengan meningkatnya Nilai perusahaan pada perusahaan Pariwisata dan perhotelan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Trade off Theory dalam Brealey et al (2007 hal 18), menyatakan bahwa manajer akan berusaha meningkatkan tingkat utang sampai pada suatu titik di mana nilai perlindungan pajak bunga tambahan benar-benar terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan, artinya

penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai pada suatu titik optimal. Setelah titik tersebut penggunaan utang justru dapat menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan utang tidak sebanding dengan biaya finansial atau kewajiban biaya bunga dari utang. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitriana (2015) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Namun, bertentangan dengan hasil penelitian Pancawati (2009), Mizqia et al (2013) dan Afzal & Rohman (2012), menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Warsono (2008, hal.36) Semakin tinggi hutang maka pendanaan dengan utang semakin banyak. Maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pin jaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan modal yang dimilikinya. Sebaliknya semakin rendah rasio ini maka semakin kecil perusahaan dibiayai oleh utang.

3. Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan pendanaan terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Dari uji ANOVA (*Analysis Of Variance*) pada tabel di atas di dapat F-hitung sebesar 5.756 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.006 Sedangkan F-tabel diketahui sebesar 3.195. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($5.756 > 3.195$) H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Keputusan

investasi, Keputusan pendanaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan perusahaan Pariwisata dan perhotelan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Hasil peneliti ini sesuai dengan pernyataan oleh oleh Putri dan Indarti (2012) yang mengatakan bahwa variabel keputusan investasi dan variabel keputusan pendanaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009.

Hermastuti (2007, hal.1) keputusan Investasi berarti mengorbankan dolar sekarang untuk dolar pada masa depan. Ada dua atribut berbeda yang melekat: waktu dan risiko” yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suprihatmi dan Wahyuddin (2008) dalam menguji pengaruh rasio hutang, rasio aktivitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, telah membuktikan bahwa rasio-rasio keuangan yaitu *debt to equity*, *inventory turnover*, *total assets turnover*, *return on investment*, secara simultan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian mengenai Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Pariwisata dan perhotelan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai dengan 2016 dengan sampel 10 perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investasi sebesar apapun yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan salah satunya yaitu karena tingkat risiko investasi yang akan ditanggung dimasa yang akan datang sesuai dengan besarnya investasi yang dilakukan sehingga akan mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan tersebut. Sementara untuk keputusan investasi apabila semakin tinggi Keputusan investasi maka perusahaan atau badan usaha tersebut menunjukkan kemampuan dalam menembus pasar baru. Perusahaan dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan penjualan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membekali perusahaan serta dengan laba yang tinggi perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternalnya. Maka dari itu nilai perusahaan dengan

arah hubungan positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan keputusan investasi maka tidak diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan.

2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena besarnya beban hutang yang harus dibayarkan oleh perusahaan yang menyebabkan risiko keuangan pada perusahaan menjadi tinggi dan mempengaruhi nilai perusahaan yang menjadi rendah.
3. Keputusan investasi dan Keputusan pendanaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Ini memiliki makna perusahaan lebih mengkonsentrasikan pada peningkatan laba yang optimal sehingga dapat menghasilkan keuntungan berupa dana setelah itu dapat dikonversikan kedalam persediaan untuk diputar kembali seefisien dan seefektif mungkin untuk meningkatkan laba dengan menekan biaya dan memperkecil hutang agar dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal sehingga dana yang ada dapat dipergunakan ketika jatuh tempo untuk pembayaran utang jangka pendek perusahaan. Sehingga perusahaan dapat dikatakan likuid dengan perolehan laba yang maksimal.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka dalam hal ini penulis dapat menyarankan hal-hal sebagai berikut:

1. Secara umum perusahaan Pariwisata dan perhotelan dapat dikatakan likuid jika penjualan didalam perusahaan tersebut keputusan investasi tinggi sehingga dapat menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi. Tetapi

perusahaan juga harus mengontrol aktivitya agar dalam menghasilkan laba juga akan maksimal.

2. Selain penjualan yang diukur untuk melihat sebuah perusahaan tersebut likuid atau tidak maka perusahaan juga harus melihat perputaran kas tinggi atau tidaknya karena jika jumlah perputaran kasnya tinggi maka kas akan berputar cepat dan kembali menjadi penjualan atau pendapatan.
3. Sebaiknya perusahaan memperhatikan kinerja manajemen perusahaan dalam hal Keputusan investasi, Keputusan pendanaan demi pencapaian tujuan perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan cara merekrut tenaga keuangan yang ahli dan terampil serta memiliki dedikasi dan loyalitas yang tinggi terhadap perusahaan. Jika para investor ingin menanamkan modalnya kepada pihak yang ingin melakukan investasi sebaiknya para investor lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat Nilai perusahaan perusahaan, terutama pada Nilai perusahaan yaitu Keputusan investasi, Keputusan pendanaan diketahui secara simultan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Namun bagi peneliti lainnya disarankan untuk meneruskan atau tindak lanjutkan kajian dari sektor lain yaitu *Working capital turnover rasio*/ Rasio perputaran modal kerja, *Receivable turnover rasio* / Rasio perputaran piutang dan Keputusan investasi / Pertumbuhan penjualan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat*.
- Amstrong, Gary & Philip, Kotler. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid*
- Atmaja Setia Lucas. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Andi,
- Bodie, Kane, Marcus. 2007. *Investmen. Buku Satu*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey, Richard A, Stewart C Mayers, dan Alan J. Marcus. 2007. *Dasar- dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, dan Houston (2009). "*Dasar-dasar Manejemen Keuangan*". Jakarta :
- Bursa Efek Indonesia (2016). "Laporan Keuangan Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan tahun 2012-2016". www.idx.co.id
- Erlina, (2008). *Akuntansi Manajemen*,. Edisi Kedua, USU Press
- Fahmi Irham (2012). "*Pengantar Manajemen Keuangan*". (Cetakan kelima). Bandung : Penerbit Alfabeta
- Fitrijanti, Tettet dan Hartono, Jogiyanto. (2002). "*Set Kesempatan Investasi: Konstruksi dan Analisis Hubungannya dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen*". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No. 1: 35 – 63.
- Ghozali, Imam, (2002), "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*", Badan Penerbit UNDIP, Semarang
- Harahap, Sofyan Safri (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta*
- Hatta, Atika J, (2002), "*Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investasi Pengaruh Teori Stakeholder*". *JAAI*. Vol.6. No.2. Desember. 2002
- Herlianto, Didit (2013) *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendekati Investasi Bodong*, Gosyen Publishing, Yogyakarta
- IAI,(2007). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir (2015). "*Analisis Laporan Keuangan*". Edisi 1 (cetakan kelima). Jakarta :

- Nugroho, Setya (2007), "*Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Dividen Payout Ratio*", Tesis Yang Tidak Dipublikasikan.
- Ningsih, Putri Prihatin dan Iin Indarti. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009). Semarang.
- Prasetyo, Aries Heru. 2011. *Valuasi Perusahaan*. Jakarta : PPM
- Rakhimsyah, L.A., dan Barbara Gunawan. 2011. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusaha". *Jurnal Investasi*, Vol.7, No.1, Hal.31-45.
- Riyanto Bambang. 2009. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan* (edisi keempat). Yogyakarta : BPFE UGM.
- Samsul, Mohammad (2006) *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta
- Simamora, Henry (2012), *Akuntansi Manajemen*, Star Gate Publisher
- Sri Murni dan Andriana (2007) *Pengaruh Insider Ownership dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan Hutang*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol 7*
- Sudana, I Made (2011) *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktek*, Erlangga, Jakarta
- Sugiyono (2007), *Metode Penelitian Bisnis*, CV. Alfabeta, Bandung
- (2008), *Metode Penelitian Bisnis*, CV. Alfabeta, Bandung
- _____. (2002). *Metode Penelitian Administrasi*. CV Alfabeta. Bandung
- Wahyudi, U.dan H.P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*: 1-25. Jurnal
- Warsono.2008.*Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1,Edisi ketiga,Cetakan
- Widoadmodjo, Sawidji. (2005) *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. PT Jurnalindo Aksara Grafika,Jakarta.
- Wijaya, R.L.P. dan B.A.Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto*. Jurnal

