

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang
terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun oleh:
Army Galih Bagaskara
NPM: 15.0101.0250

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang
terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



**Disusun oleh:
Army Galih Bagaskara
NPM: 15.0101.0250**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

SKRIPSI

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN
DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Property Dan Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Tahun
2014-2018)**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Army Galih Bagaskara

NPM 15.0101.0250

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **20 Februari 2020**

Susunan Tim Penguji

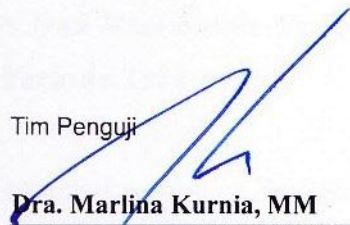
Pembimbing


Mulato Santosa, S.E., M.Sc

Pembimbing I

Pembimbing II

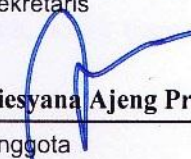
Tim Penguji


Dra. Marlina Kurnia, MM

Ketua


Mulato Santosa, S.E., M.Sc

Sekretaris


Diesyana Ajeng Pramesti, SE., M.Sc

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1



Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Army Galih Bagaskara

NPM : 15.0101.0250

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul :

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**

Adalah benar-benar karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaanya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 5 Maret 2020

Pembuat Pernyataan



Army Galih Bagaskara

NIM. 15.0101.0250

RIWAYAT HIDUP

Nama : Army Galih Bagaskara
Jenis Kelamin : Laki-laki
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 13 Mei 1996
Agama : Islam
Alamat Rumah : Bogeman Timur RT.02/RW.02
Kel. Panjang Kota Magelang
Alamat Email : Bagaskaraarmy419@gmail.com
Pendidikan Formal:
Sekolah Dasar (2002-2008) : SDN Cacaban 6 Kota Magelang
SMP (2008-2011) : SMP Negeri 7 Kota Magelang
SMA (2011-2014) : SMA Negeri 5 Kota Magelang
Perguruan Tinggi (2015-2020) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Magelang
Pengalaman organisasi :

- Unit Kegiatan Mahasiswa Olahraga (UKM Olahraga) Universitas Muhammadiyah Magelang sebagai Anggota (2015-2016)
- Unit Kegiatan Mahasiswa Olahraga (UKM Olahraga) Universitas Muhammadiyah Magelang sebagai Wakil Ketua Umum (2016-2017)
- Unit Kegiatan Mahasiswa Olahraga (UKM Olahraga) Universitas Muhammadiyah Magelang sebagai Wakil Ketua Umum (2017-2018)
- Badan Eksekutif Mahasiswa Universitas Muhammadiyah Magelang (BEM-KBM Kabinet 45) sebagai Anggota (2017-2018)

Magelang, 5 Maret 2020

Peneliti,

Army Galih Bagaskara

NIM. 15.0101.0250

MOTTO

*“Jika kamu benar menginginkan sesuatu, kamu akan menemukannya.
Namun jika tak serius, kau hanya akan menemukan alasan”*

(Jin Rohn)

*“Bekerja keras. Lakukan yang terbaik. Simpan kata-kata anda, jangan terlalu
sombong. Percaya kepada Tuhan. Jangan takut dan jangan pernah lupakan
teman”*

(Harry S. Truman)

“Kegagalan adalah batu loncatan menuju kejayaan”

(Oprah Winfrey)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul: “**Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**.” Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang. Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Dra. Marlina Kurnia, M.M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Mulato Santosa, S.E., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Manajemen dan Dosen Pembimbing yang telah memberikan Arahan dan sarannya selama penyusunan skripsi ini.
4. Segenap Dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah memberikan bekal ilmu dan melayani dengan baik.
5. Perpustakaan Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah banyak memberikan bantuan penyediaan buku-buku referensi dan pustakawan pustakawati yang telah melayani peminjaman dengan baik.
6. Bapak, Ibu, Kakak, Adik dan seluruh keluarga yang tak henti memanjatkan doa dan memberikan dukungan baik moril maupun materil untuk mendukung

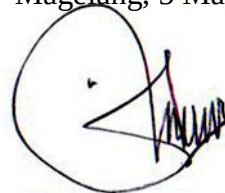
saya menyelesaikan studi dan menggapai cita-cita untuk memenuhi harapan keluarga.

7. Sahabat tersayang Tara Chairunissa yang selalu memberikan dukungan dan semangat dalam menyelesaikan penelitian ini.
8. Teman-teman seperjuangan dan sahabat kenangan, ardi dom, satrio bergitar, willy kowol, miftah, raka dolken, moko cak nun, dedi dores, diva pasar, timus goreng, deka artis, wisnu batok, virsa pak guru, nando alonso, adiharsa kera, ema ramudengan, hasna sosialita yang selalu memberikan dukungan dan memberikan semangat dalam menyelesaikan penelitian ini.

Hanya doa yang dapat peneliti panjatkan semoga Allah SWT berkenan membalas semua kebaikan Bapak, Ibu, Saudara dan teman-teman sekalian. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Wassalammualaikum Wr. Wb.

Magelang, 5 Maret 2020

A handwritten signature in black ink, consisting of a large circular loop followed by several vertical and diagonal strokes.

Army Galih Bagaskara

NIM. 15.0101.0250

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PENEGAS	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
RIWAYAT HIDUP	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7
E. Sistematika Penulisan.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
A. Telaah Teori	10
1. <i>Signalling theory</i>	10
2. Nilai Perusahaan.....	13
3. Keputusan Investasi	15
4. Keputusan Pendanaan.....	17
5. Kebijakan Deviden	19
6. Ukuran Perusahaan.....	22
B. Penelitian Terdahulu	24
C. Perumusan Hipotesis.....	25
D. Model Penelitian	32
BAB III METODE PENELITIAN.....	33
A. Jenis Penelitian.....	33
B. Populasi dan Sampel	33
C. Data Penelitian	34
D. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	34
E. Alat Analisis Data	37
F. Metode Analisis Data.....	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	46
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	46
B. Uji Statistik Deskriptif	47
C. Uji Asumsi Klasik	49
D. Analisis Data	51
E. Uji Model	53
F. Pembahasan.....	57

BAB V KESIMPULAN	63
A. Kesimpulan	63
B. Keterbatasan Penelitian	63
C. Saran.....	64
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN	68

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Metode Pengambilan Sampel Penelitian	46
Tabel 4.2	Data Statistik deskriptif	47

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rata-rata <i>Price to Book Value</i> pada Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.....	2
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	32
Gambar 3.1 Grafik Uji F Kelayakan Model	44
Gambar 3.2 Grafik uji t Parsial.....	45
Gambar 4.1 Kurva Kelayakan Model	54
Gambar 4.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	55
Gambar 4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.....	56
Gambar 4.4 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	56
Gambar 4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Tabulasi data tahun 2014-2018 (dalam rupiah)	69
Lampiran 2	Perhitungan data Nilai Perusahaan	71
Lampiran 3	Perhitungan data Keputusan Investasi	74
Lampiran 4	Perhitungan data Kebijakan Dividen	77
Lampiran 5	Perhitungan data Keputusan Pendanaan	80
Lampiran 6	Perhitungan data Ukuran Perusahaan	83
Lampiran 7	Uji statistic descriptive.....	86
Lampiran 8	Uji Normalitas.....	87
Lampiran 9	Uji autokorelasi.....	88
Lampiran 10	Uji heterokedastisitas.....	89
Lampiran 11	Uji Multikolonearitas.....	90
Lampiran 12	Uji koefisien determinasi (R^2)	91
Lampiran 13	Uji statistic F.....	92
Lampiran 14	Uji statistic t.....	93
Lampiran 15	Tabel Durbin-Watson	94
Lampiran 16	Tabel Kelayakan Model F	96
Lampiran 17	Tabel Uji Statistik t.....	97

ABSTRAK

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**(Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Periode 2014-2018)**

Oleh:

Army Galih Bagaskara

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada di dapatkan 80 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan analisis data keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

***Kata Kunci : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen,
Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan***

BAB I

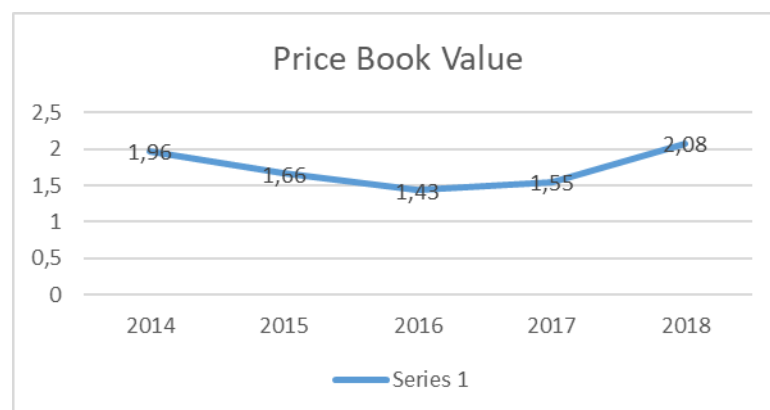
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam situasi perekonomian global saat ini, perusahaan akan melakukan kegiatan ekonomi tanpa batas negara dan menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan bisnis di Indonesia saat ini telah menunjukkan adanya kemajuan karena dengan bertambahnya jumlah perusahaan dari hari ke hari maka mulai muncul berbagai jenis perusahaan. Seperti adanya bidang jasa, manufaktur, maupun dagang yang ingin bersaing untuk dapat bertahan menjadi yang terbaik. Hal ini akan mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan strategi agar terhindar dari kebangkrutan. Dengan salah satu upaya berusaha meningkatkan keunggulan yang dimiliki oleh perusahaan dalam pencapaian tujuan jangka panjang. Sektor *Property* dan *Real Estate* merupakan salah satu sektor yang mengalami pertumbuhan, kebutuhan akan hunian dan perumahan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah penduduk Indonesia. Kecenderungan masyarakat Indonesia yang ingin memiliki sebuah hunian akan memberikan peluang bagi perusahaan *Property* dan *Real Estate*, perkembangan infrastruktur di Indonesia pun terus meningkat.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan ini diwujudkan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga

saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Karena itu nilai perusahaan dianggap sangat penting sebagai indikator melihat tingginya kemakmuran pemegang saham. Fama dan French dalam Yunitasari dan Priyadi (2014) mengungkapkan bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Manajer keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimumkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.



Sumber: Hasil olah data (2020)

Gambar 1.1
Rata-rata *Price to Book Value* pada Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018

Grafik diatas menunjukkan rata-rata nilai perusahaan yang di proksikan oleh Price Book Value pada perusahaan disektor Property dan Real Estate periode 2014-2018. Pada grafik diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2014

rata-rata Price Book Value sebesar 1,96, di tahun 2015 rata-rata Price Book Value mengalami penurunan sebesar 1,66, kemudian pada tahun 2016 rata-rata Price Book Value mengalami penurunan kembali sebesar 1,43. Tahun 2017 terjadi kenaikan rata-rata Price Book Value menjadi 1,55, dan di tahun 2018 kembali mengalami kenaikan sebesar 2,08. Pertumbuhan perusahaan yang baik umumnya mempunyai rasio Price Book Value > 1 . Rasio Price Book Value > 1 mempunyai arti nilai pasar saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan dengan kata lain semakin tinggi rasio Price Book Value, maka pasar akan semakin percaya pada prospek perusahaan tersebut. Pasar akan memberikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan bagi pengguna informasi, sehingga investor mendapatkan sinyal dari informasi pasar (Suta et al, 2016).

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan investasi jangka pendek atau jangka panjang. Perusahaan yang melakukan investasi tentu mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang, tentunya dengan mempertimbangkan risiko yang didapat. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan yang menggambarkan kebijakan manajemen keuangan untuk

mendapatkan dana baik dari pasar uang maupun pasar modal. Setelah mendapatkan dana, manajemen keuangan akan menginvestasikan dana yang diperoleh ke dalam perusahaan. Suatu kombinasi yang optimal dalam penentuan pendanaan sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fernandar, 2012). Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia dan semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham.

Selain dua faktor tersebut, Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Kebijakan dividen. Dividen merupakan sebuah alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterima atas investasinya dalam perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen atau *capital gain*, sedangkan pertumbuhan perusahaan diharapkan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain.

Faktor selanjutnya adalah ukuran perusahaan yaitu merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas,

penjualan maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaannya. Perusahaan yang telah berada pada tahap kedewasaannya maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama. Rai dan Merta (2016) mengatakan bahwa besar kecilnya total aktiva maupun modal yang digunakan perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan. Umumnya perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mudah untuk mendapat kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pramana dan Mustanda, 2016).

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Andreas dan Joy (2018) diperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ratnasari et al (2017) diperoleh hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sri dan Ragil (2016) diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Novari dan Lestari (2016) diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Namun dalam penelitian yang dilakukan Anjis dan Nadia (2018) diperoleh hasil bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ratnasari et al (2017) diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dede

et al (2019) diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian sebelumnya, terdapat hasil yang tidak konsisten sehingga membuat peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut terhadap variabel-variabel tersebut. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan Andreas dan Joy (2018) meneliti tentang pengaruh kebijakan deviden, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada saham Bluchip. Adapun perbedaan dalam penelitian ini yaitu menambahkan variabel independen dengan menggunakan faktor internal yaitu ukuran perusahaan dengan alasan ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyediakan jumlah dan berbagai kapasitas produksi atau jasa. Ukuran perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas dari perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas akan membuat harga pasar saham suatu perusahaan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga turut meningkat. Dari uraian diatas menarik perhatian peneliti untuk meneliti **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018”**

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang ada menjadikan penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI periode 2014-2018?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI periode 2014-2018?
3. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI periode 2014-2018?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI periode 2014-2018?

C. Tujuan Penelitian

Rumusan masalah yang ada menjadikan penelitian memiliki tujuan:

1. Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada *Property* dan *Real Estate* di BEI periode 2014-2018.
2. Untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada *Property* dan *Real Estate* di BEI periode 2014-2018.
3. Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada *Property* dan *Real Estate* di BEI periode 2014-2018.
4. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada *Property* dan *Real Estate* di BEI periode 2014-2018.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian dapat dipakai sebagai bahan referensi perpustakaan, untuk referensi perbandingan terhadap obyek penelitian yang sama. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah wawasan dan

pengetahuan peneliti dalam memahami faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan khususnya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Juga hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham sehingga dapat menarik para investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada waktu yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan menjadikan sumbangan pemikiran dan masukan bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 mengetahui seberapa pentingnya pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Penyusunan skripsi ini terdiri dari lima bab dan antara bab yang satu dengan bab lainnya merupakan satu komponen yang saling terkait. Sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini meliputi uraian mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan dikemukakan hasil penelitian sebelumnya badan teori-teori yang mendasari analisis data yang diambil dari beberapa literatur atau pustaka seperti teori sinyal, nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, telaah penelitian terdahulu, perumusan hipotesis serta model penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini akan diuraikan metode yang digunakan dalam penelitian. Metode penelitian akan diuraikan tentang objek penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis data, metode pengumpulan data, definisi operasional, uji data dan metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS DAN HASIL

Bab ini merupakan bagian inti dari penelitian yang berisi data dan analisis data dengan menggunakan alat analisis yang telah ditentukan, sehingga dapat mencapai tujuan dari penelitian. Analisis tersebut berupa deskripsi data dan interpretasi terhadap hasil pengolahan data.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisikan kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran. Bagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Telaah Teori

1. *Signalling theory*

Signalling theory menekankan pada kepentingan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini maupun masa mendatang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana efek dalam pasar. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2015), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman mengandung nilai yang positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut. Pada waktu informasi diumumkan dan pelaku pasar menerima informasi tersebut maka pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sebaliknya. Jika pengumuman tersebut menjadi sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi laporan keuangan dan informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Prinsip *Signalling* ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information*.

Asymmetric information adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pada pihak lain. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pada *signalling theory* manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik atau pemegang saham dalam

menyajikan laporan keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena mengandung banyak catatan, rincian dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini, dan tentu saja masa yang akan datang untuk memperkirakan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan. Informasi laporan keuangan yang memcerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak yang bekepentingan lainnya. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dan adanya risiko bisnis yang rendah akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham dan Houston, 1999). Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal baik, karena dividen per lembar saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi.

2. Nilai Perusahaan

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. Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Wahyudi (2006) dalam Andreas dan Joy (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan dan pemegang saham juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui harga pasar dimana harga pasar merupakan barometer dari kinerja perusahaan. Alasannya karena nilai perusahaan dapat

memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham jika harga perusahaan meningkat.

Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal ini juga yang menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi akan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga.

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Anjis dan Nadia (2018), nilai perusahaan dapat dikonfirmasi melalui *price to book value* (PBV). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fama (1978) yang dalam penelitiannya menggunakan pendekatan konsep nilai pasar untuk mengukur nilai perusahaan sampelnya. Nilai pasar berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan harga saham yang dicatat pada nilai saham perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa tertentu yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar. Nilai pasar perusahaan ini merupakan nilai yang diberikan pada bursa kepada manajemen dan perusahaan sebagai organisasi yang terus tumbuh (Brigham, 1999).

Berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar atau *price to book value* tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik, pada umumnya memiliki rasio *price to book value* di atas satu yang mencerminkan

bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Price to book value yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham, dimana kemakmuran para pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

3. Keputusan Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal dapat dilakukan oleh perorangan atau lembaga baik dalam jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang seperti dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Menurut Jogiyanto (2015), investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.

Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Fama (1978) dalam Andreas dan Joy (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut

dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut keputusan dalam pendanaan yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya.

Aktiva jangka pendek didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun dan diterima sekaligus. Sedangkan aktiva jangka panjang didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, dana yang ditanamkan pada aktiva jangka panjang akan diterima kembali dalam waktu lebih dari satu tahun dan kembalinya secara bertahap.

Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Ini sesuai dengan pernyataan *signalling theory* yang menyatakan

pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio (PER)*, rasio ini membandingkan antara harga saham dengan laba per saham yang diperoleh dari pemilik perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan yang bagus sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

4. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*) (Brigham dan Houston, 2011).

Keputusan pendanaan menurut Brigham dan Houston (2001), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional diwakili oleh dua teori yaitu *Trade Off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1985) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian dalam kaitannya dengan relevansi keputusan pendanaan, menemukan bahwa terdapat kenaikan abnormal return sehari sebelum dan sesudah pengumuman peningkatan proporsi hutang bahwa harga saham perusahaan naik apabila diumumkan akan diterbitkan pinjaman yang digunakan untuk membeli kembali saham perusahaan tersebut.

Menurut Modigliani dan Miller dalam Anjis dan Nadia (2018) menyatakan bahwa pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila pendanaan didanai melalui hutang, peningkatan tersebut terjadi dari efek *tax deductible*. Artinya perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Selain itu penggunaan dana eksternal akan menambah

pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan.

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh para kreditur atau yang disebut dengan hutang dari pemilik, peserta, atau pengambil bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan.

Proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Rasio ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan.

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2013). Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara

dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Menurut Brigham dan Houston (2011), rasio pembayaran dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

Perusahaan yang memilih kebijakan dividen yang tinggi tanpa arus kas yang mendukungnya, pada akhirnya harus memotong investasi atau beralih ke pasar modal untuk mendapatkan pendanaan hutang atau ekuitas tambahan. Karena mahal, manajer tidak meningkatkan dividen kecuali mereka yakin bahwa perusahaan menghasilkan cukup banyak kas untuk membayar mereka. Ini merupakan alasan utama yang kita lakukan bahwa ada isi informasi dividen yaitu, perubahan dividen dapat diterjemahkan sebagai tanda perubahan prospek perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan bagian integral dari keputusan pembelanjaan perusahaan. Ada tiga pandangan dasar tentang kepedulian investor terhadap dividen yang dibagikan perusahaan. Ketiga teori tersebut yaitu *Dividend Irrelevance Theory*, *Bird-In-The-Hand Theory*, dan *Tax Preference Theory*. Teori *Dividen Irrelevance* adalah suatu teori yang mengemukakan bahwa investor tidak peduli terhadap besar kecilnya dividen yang diberikan perusahaan kepada

para pemegang saham. Teori *Dividen Irrelevance* ini di asumsikan bilamana tidak ada biaya transaksi dan pajak sehingga sulit untuk diterapkan dalam dunia nyata. Teori *Bird-In-The-Hand* adalah teori yang menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi. Alasan yang sering dikemukakan dalam memilih Teori *Bird-In-The-Hand* ini karena ada anggapan bahwa mendapat dividen yang tinggi saat ini resikonya lebih kecil daripada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang. Salah satu keuntungan bila menerapkan Teori *Bird-In-The-Hand* ini adalah dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi pula. Tetapi perlu dicatat bahwa investor diharuskan membayar pajak yang besar akibat dari dividen yang tinggi. Sedangkan Teori *Tax Preference* adalah teori yang mengemukakan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen dikenakan pajak, sehingga banyak investor tidak menghendaki pembayaran dividen yang tinggi. *Capital gain* selanjutnya dipilih karena pajak *capital gain* relatif lebih rendah daripada dividen. Karena masing-masing teori memiliki keuntungan dan kerugian, maka dari ketiga teori tersebut, tidak ada teori yang paling baik. Oleh sebab itu, manajer perlu mengkombinasikan antara situasi dengan teori yang ada.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* adalah perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba

bersih per saham. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula aktivitasnya. Ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2015), ukuran perusahaan adalah ukuran aktiva yang digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, berapa total nilai penjualan, nilai kapitalisasi pasar, banyaknya tenaga kerja dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, yaitu total assets, log size, nilai pasar saham dan lainnya. Untuk

mengukur ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai macam, diantaranya:

- 1) Total aset merupakan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.
- 2) Tingkat penjualan merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
- 3) Total utang merupakan jumlah utang perusahaan pada periode tertentu.
- 4) Tenaga kerja merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.

Dalam penelitian ini jenis pengukuran *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) yang digunakan yaitu Total Aset karena dapat menggambarkan kekayaan perusahaan. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat di ukur dengan menggunakan proksi *SIZE*.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya, diantaranya Penelitian yang dilakukan Dede et al (2019) tentang pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel 168. Hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Penelitian yang dilakukan Novari dan Lestari (2016) tentang ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel 72. Hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Andreas dan Joy (2018) tentang pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel 55. Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ratnasari et al (2017) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah *pusposive sampling* dengan jumlah sampel 60. Hasil penelitian menyatakan bahwa

keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan Penelitian yang dilakukan Anjis dan Nadia (2018) tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel 75. Hasil penelitian menyatakan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Sri dan Ragil (2016) tentang profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel 55. Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Perumusan Hipotesis

a. Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor dalam menentukan nilai perusahaan. Menurut Wijaya dan Wibawa (2010), keputusan investasi adalah keputusan sebagai komposisi antara aset yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. Afzal dan Rohman (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi dianggap

sebagai hal yang penting, sebab mencapai tujuan perusahaan berupa menaikkan nilai perusahaan adalah dengan cara memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui kegiatan investasi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan dananya untuk kegiatan investasi baik di luar perusahaan maupun di dalam perusahaan diharapkan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang diperoleh dari pendapatan yang berasal dari hasil investasi yang telah dilakukan.

Pertumbuhan perusahaan yang meningkat dan bertambahnya nilai aset diharapkan dapat mendorong ekspektasi bagi investor karena kesempatan investasi dengan keuntungan yang diharapkan dapat tercapai. Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signalling theory*). Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa yang akan datang.

Penelitian dilakukan oleh Andreas dan Joy (2018) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu nilai perusahaan juga dipengaruhi faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan deviden, dan faktor eksternal perusahaan.

Seiring dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan maupun investor, keputusan investasi sangat perlu dipertimbangkan oleh perusahaan. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan baik karena mempunyai resiko berjangka panjang pula. Hal ini ditujukan untuk perusahaan yang memiliki nilai harga saham yang tinggi. Dengan harga saham yang lebih tinggi dari perusahaan lain, maka nilai perusahaan dimata investor akan semakin tinggi, dengan demikian diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H1 : keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

b. Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2006) peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar. Pandangan mengenai keputusan pendanaan menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan dimana di dalam hutang yang tinggi akan mengindikasikan tingkat resiko yang tinggi pula, sehingga dalam teori struktur modal, kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan antara resiko dan tingkat pengambilan. Dengan menggunakan lebih banyak hutang maka akan memperbesar tingkat pengambilan yang diharapkan oleh investor, sehingga ketika

keputusan pendanaan melibatkan nilai hutang yang besar dengan hutang yang besar dimana hutang tersebut dapat dijadikan sebagai modal dalam kegiatan operasi perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Oleh karena itu pandangan ini dapat diwakili oleh dua teori yaitu *trade off theory* dan *pecking order theory*. *Pecking order theory* menjelaskan mengenai urutan pendanaan dalam perusahaan. Urutan pendanaannya dimulai dari dana eksternal (laba ditahan), lalu hutang tidak berisiko, hutang berisiko dan yang terakhir penerbitan saham. Semakin tinggi perusahaan menggunakan dana internal dan eksternalnya maka akan meningkatkan nilai perusahaan di waktu yang akan datang.

Penelitian dilakukan oleh Ratnasari et al (2017) menunjukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung teori signal, dimana sumber pendanaan yang didapat dari pihak luar dengan penggunaan hutang diharapkan investor akan menangkap sinyal positif yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek di masa yang akan datang. Dengan demikian diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H2 : keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

c. Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Deitiana (2011) kebijakan deviden merupakan kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Kemampuan perusahaan dalam membayar deviden dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran deviden tinggi maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu pula sebaliknya (Susanti, 2010).

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori kebijakan deviden mengkaji tentang dampak penentuan besarnya alokasi laba pada deviden dan laba ditahan terhadap nilai pasar saham yang berlaku. Dalam hal ini berarti investor dihadapkan pada dua pilihan apakah hasil pengembalian deviden diberikan dalam bentuk tunai atau pertumbuhan modal (*capital gain*), sehingga investor mendapatkan *capital gain* karena saham meningkat. Teori *Bird In The Hand* menganggap bahwa pembayaran deviden yang dilakukan saat ini adalah lebih baik daripada *capital gain* di masa yang akan datang.

Berbeda dengan *bird in hand theory*, *signalling theory* menekankan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi pasar bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian kebijakan dividen berimplikasi positif terhadap nilai perusahaan.

Pernyataan ini diperkuat oleh Sri dan Ragil (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H3 : kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

d. Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016). Hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan maka kondisi perusahaan tersebut berada dikondisi yang semakin stabil.

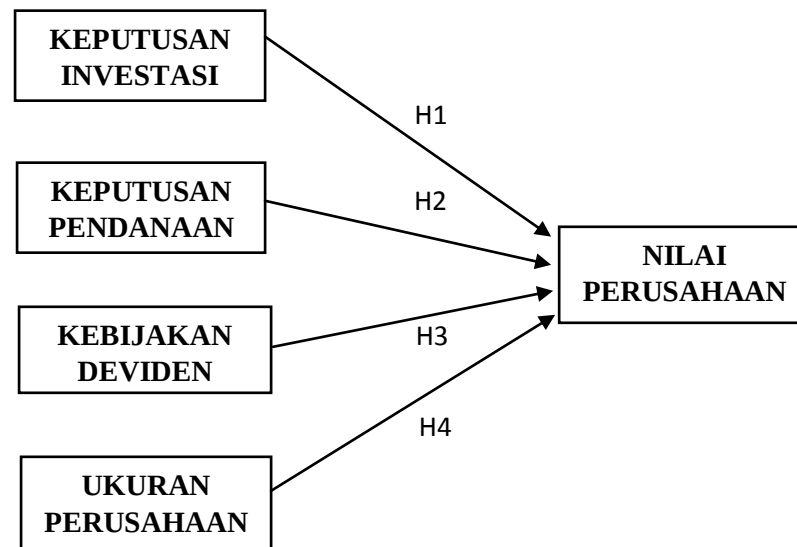
Kestabilan ini akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Banyaknya investor akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan tersebut (Arifianto dan Chabachib, 2016). Peningkatan permintaan saham perusahaan dapat memacu peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar. Ukuran perusahaan juga mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut.

Pernyataan ini diperkuat oleh peneliti Novari dan Lestari (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan.

Dalam hal ini ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemiliknya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H4 : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

D. Model Penelitian



Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran

Perumusan hipotesis

H1 : keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder atau data tidak langsung. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini karena kemudahan perolehan data, informasi dan keakuratan data. Data sekunder diperoleh dari berbagai sumber yaitu Bursa Efek Indonesia, Badan Pusat Statistik.

B. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Property* dan *Real Estate* bursa efek Indonesia selama periode 2014-2018. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data dari laporan tahunan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI).

Sampel merupakan bagian obyek yang diambil dari keseluruhan obyek yang diteliti dan dianggap mewakili seluruh populasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria yang telah ditentukan sebagai berikut:

- a. Perusahaan *Property Real Estate* yang terdaftar secara konsisten di bursa efek Indonesia periode 2014-2018.
- b. Perusahaan *Property Real Estate* yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut di tahun 2014-2018.

- c. Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara konsisten dari tahun 2014-2018.
- d. Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan yang lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode pengamatan.

Berdasarkan populasi sejumlah 64 perusahaan dengan waktu pengamatan selama 5 tahun, maka diperoleh sampel sejumlah 320 pengamatan dengan kriteria pengambilan sampel seperti yang telah disebutkan diatas.

C. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari perusahaan *Property Real Estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia, diperoleh dari situs www.idx.co.id. Data yang digunakan adalah data laporan tahunan untuk periode 2014-2018.

D. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

a. Nilai Perusahaan

Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price to Book Value* (PBV).

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa PBV merupakan pengukuran nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh. PBV dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio (PER)*, rasio ini membandingkan antara harga saham dengan laba per saham yang diperoleh dari pemilik perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk perhitungan PER adalah sebagai berikut (Pertiwi *et al.*, 2016):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

b. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan adalah kebijakan manajemen keuangan mengenai bagaimana perusahaan memperoleh dana yang berasal dari pasar uang ataupun pasar modal untuk mendanai aset-aset dan kegiatan operasional perusahaan. Dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt*

to *Equity Ratio* (DER) dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dari pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

c. Kebijakan deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Sartono,2010). Dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$DPR = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

d. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Secara umum ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total aset, dengan rumus sebagai berikut :

$$Size = \ln(\text{total aset})$$

E. Alat Analisis Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum dan nilai maksimum (Ghozali, 2018). Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan alat uji dengan melihat jenis data yang akan diolah untuk menguji datanya. Asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolonieritas. Sebuah model regresi yang baik harus melewati tahap pengujian asumsi klasik sebagai dasar analisis regresi dan untuk menentukan kelayakan data.

Model regresi yang baik adalah suatu model yang harus memenuhi asumsi normalitas serta tidak terjadi gejala multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas (Kolmogorov Smirnov)

Pengujian Normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah

dalam sebuah regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Seperti diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Pada Uji Normalitas data ini menggunakan metode One Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa One Sample Kolmogorov-Smirnov Test merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui hasilnya, dengan analisa:

- 1) Jika nilai probabilitas atau nilai signifikan $>$ taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha = 0,05$), maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika nilai probabilitas atau nilai signifikan $<$ taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha = 0,05$), maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Pengujian Autokorelasi (Durbin Watson)

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mendeteksi apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi, salah satunya dapat dilihat dari uji Durbin-Watson (DW test) yaitu dengan membandingkan nilai Durbin-Watson (DW) hitung dengan nilai (DW) tabel.

Dasar pengambilan keputusan:

1. Jika $0 < dw < dl$, maka dapat disimpulkan bahwa ada autokorelasi positif.
2. Jika $4 < dl < dw < 4$, maka dapat disimpulkan bahwa ada autokorelasi negatif.
3. Jika $du < dw < 4 - du$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi baik positif maupun negatif.
4. Jika $dl \leq dw \leq du$ atau $4 - du \leq dw \leq 4 - dl$, maka tidak ada pengambilan keputusan.

c. Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas

penelitian ini menggunakan uji Glejser. Menurut Imam Ghozali (2013:105) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, jika variance dari residual satu pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas.

Dasar pengambilan keputusan untuk uji heteroskedastisitas:

1. Apabila $\text{sig. } 2\text{-tailed} < \alpha = 0,05$ maka telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Apabila $\text{sig. } 2\text{-tailed} > \alpha = 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Pengujian Multikolonieritas (VIF)

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinearitas adalah salah satu pelanggaran kondisi ideal yang disebabkan adanya hubungan linier diantara variabel regresor. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas di dalam model regresi dapat menggunakan yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris yang sangat tinggi, tetapi secara individual variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen. Atau dengan menganalisis matrik korelasi variabel-

variabel independen, jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya 0,09) maka adanya indikasi multikolinieritas yang disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen. Adanya Multikolinearitas dalam model persamaan regresi yang digunakan akan mengakibatkan ketidakpastian estimasi, sehingga mengarah pada kesimpulan yang menerima hipotesis nol. Hal ini menyebabkan koefisien regresi menjadi tidak signifikan.

Salah satu metode untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas pada penelitian ini adalah:

1) Besaran VIF (*variance inflation factor*) dan *tolerance*

Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah

- Mempunyai nilai VIF di sekitar angka 1
- Mempunyai angka TOLERANCE mendekati 1
- Catatan : $Tolerance = 1/VIF$ atau $VIF = 1/Tolerance$

2) Besaran korelasi antar variabel independen

Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah koefisien korelasi antar variabel independen haruslah lemah (dibawah 0,5). Jika korelasi kuat maka terjadi problem multikolinieritas.

Multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai *cutoff* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang

umumnya dipakai untuk menunjukan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≥ 10 .

F. Metode Analisis Data

1. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Pada penelitian ini peneliti memilih dua variabel yaitu 4 variabel independen dan 1 variabel dependen. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode regresi berganda (*multiple regression*), yaitu regresi yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan untuk menguji H1, H2, H3, dan H4 dengan pendekatan interaksi yang bertujuan untuk memenuhi ekspektasi penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan Regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y: \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

X1 : Keputusan Investasi

X3 : Keputusan Pendanaan

X3 : Kebijakan Deviden

X4 : Ukuran Perusahaan

β : Koefisien regresi

e : Error

2. Metode Analisis Data (Pengujian Hipotesis)

a. Analisis Koefisien Determinasi

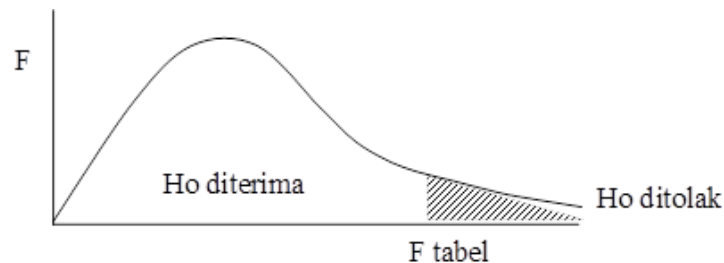
Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila nilai adjusted R^2 (mendekati nol), maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, apabila adjusted R^2 mendekati satu, maka menunjukkan semakin besar kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

b. Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Kelayakan model dengan Uji F digunakan mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Pengujian dilakukan dengan menentukan nilai F tabel, tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (df) pembilang = $k-1$, dan df penyebut = $n-k$, dimana n adalah jumlah responden dan k adalah jumlah variabel. Kriteria pengujian yang digunakan yaitu :

- a) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_0 tidak diterima, artinya ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

- b) Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka H_0 tidak diterima dan H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat.



Gambar 3.1
Grafik Uji F Kelayakan Model

c. Pengujian Signifikansi secara Parsial (Uji-t)

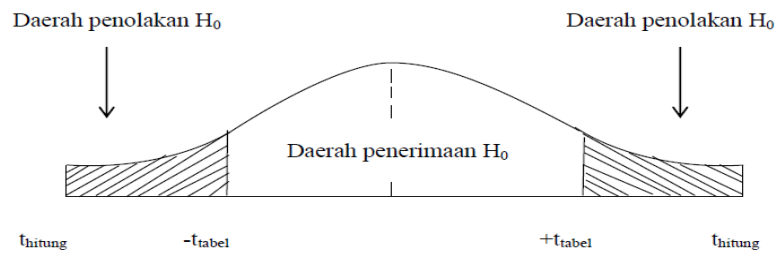
Uji t dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

- 1) $H_0: \beta_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) $H_a: \beta_1 \neq 0$, artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Untuk mengetahui kebenaran hipotesis digunakan kriteria sebagai berikut:

- a) Jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (H_0 diterima).

b) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (H_0 diterima).



Gambar 3.2
Grafik uji t Parsial

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Berdasarkan hasil analisis data dari penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan - keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya agar

mendapat hasil yang baik. Adapun keterbatasan penelitian ini sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan ukuran perusahaan. Sehingga masih terdapat banyak variabel penjelas lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas dan masih belum cukup untuk membuktikan hipotesis yang lebih baik.
3. Tahun yang digunakan untuk penelitian ini cukup terbatas yaitu dengan pengamatan 5 tahun (2015-2018).

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, bagi investor disarankan untuk memperhatikan faktor Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan, agar di masa mendatang investor dapat memperoleh keuntungan dan Nilai Perusahaan dapat meningkat.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk memasukkan variabel baru, seperti: Earning per share,

Return on Equity, dan tingkat suku bunga. Penelitian selanjutnya diharapkan juga untuk menambah jumlah tahun pengamatan, sehingga diperoleh gambaran yang lebih baik tentang kondisi perusahaan serta peningkatan perkembangan perusahaan tersebut sejauh mana dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan *Property dan Real Estate* saja tetapi menggunakan kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI, seperti perbankan, manufaktur, sektor industry, dan pertambangan. Dengan menambah variabel baru, tahun pengamatan, dan jumlah sampel diharapkan hasil penelitian yang didapatkan lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, & Rohman. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan . *Diponegoro Journal Of Accounting* , Vol1, No.1.
- Andreas, N., & Joy E, T. (2018). Pengaruh Kebijakan Deviden, Keputusan Pendanaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol.6; No.4: 2878-2887.
- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014. *Diponegoro Journal Of Management*, Vol.5, No.1; 1-12.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (1999). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 9*. Erlangga.
- Brigham, E., & Houston, J. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta : Salemba Empat .
- Brigham, E., & Houston, J. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi II*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fama, E. F. (1978). The Effect Of A Firm Investment And Financing Decision On The Welfare Of Its Security Holders. *America Economic Review*, Vol.68; 271-282.
- Fauzia, A., & Arandimitra, N. (2018). Pengaruh Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 6, No. 3.
- Fernandar, I. G., & Raharja, S. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol.1, No.2; 01-10; Semarang: UNDIP.
- Hertina, D., Bayu, M., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemia*, No. 1.
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan Edisi Ke IV*. Yogyakarta : BPFE.
- Jogiyanto. (2015). *PLS (Partial Least Square)- Alternatif Struktural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : ANDI.

- Mogdilini, F., & Miller, F. H. (1985). The Cost Of Capital, Corporation Finance, And The Theory Of Investment. *American Economics Review*, 261-297.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No.9; 5671-5694.
- Pramana, & Mustanda. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen* , Vol. 5, No. 1.
- Prastuti, N. K., & Sudiarta, I. G. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur . *E-Jurnal Manajemen*, Vol.5; No.3.
- Ratnasari, S. T., & Anitasari, D. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Kebijakan Deviden Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Buletin Bisnis Dan Manajemen*, Vol. 3, No. 1.
- Sofyaningsih, S., & Hardianingsih, P. (2011). Struktur Kepemilikan Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Dan Nilai Perusahaan . *Dinamika Keuangan Dan Perbankan* , Vol. 3, No. 1.
- Sri, A., & Ragil, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol.4; No.1.
- Susanti, R. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan(Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Yang Listed Tahun 2005-2008). *Skripsi*, Universitas Diponegoro: Semarang.
- Suta, I. P., Agustina, P. A., & Sugiarta, I. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Instutisional Sebagai Variabel Moderasi(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, Vol.12, No.3; 173-185.
- Wahyudi, U. P., & Pawestri, H. (2006). *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Padang: Simposium Nasional Akuntansi 9.
- Wijaya, Bandi, & Wibawa. (2010). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan*. Purwokerto: Simposium Nasional Akuntansi XIII.
- Yunitasari, D., & Maswar, P. P. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Deviden, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu& Riset Akuntansi*, Vol.3, No.4.