

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011)

Dimas Prasetyo
Zahroh Z.A
Devi Farah Azizah

Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2011. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Growth* (X_1), *Current Assets to Total Assets* (X_2), *Debt Ratio* (X_3), dan *Debt to Equity Ratio* (X_4). Variabel dependen yang digunakan adalah Harga Saham (Y) dengan menggunakan indikator *closing price*. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* dengan menggunakan pengujian hipotesis. Analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis statistik deskriptif, dan analisis statistik inferensial (analisis regresi linier berganda dan analisis koefisien determinasi) yang dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* SPSS 16.00 *for windows*. Hasil penelitian ini menunjukkan pertama, bahwa hasil uji F (secara simultan) nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $25,843 > 2,468$ atau nilai sig. $F(0,000) < \alpha = 0,05$ maka model analisis regresi adalah signifikan, artinya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Kedua, bahwa hasil uji t (secara parsial) menunjukkan seluruh variabel independen (X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y). Nilai koefisien determinasi yang dalam penelitian ini diwakili oleh *adjusted R²* adalah sebesar 0,503. Hal ini berarti bahwa 50,3% variabel harga saham akan dipengaruhi oleh variabel independennya, yaitu TAG (X_1), CA/TA (X_2), DR (X_3), dan DER (X_4). Sedangkan sisanya 49,7% variabel harga saham akan dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Kata kunci : *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Nilai Perusahaan*

1. PENDAHULUAN

Setiap emiten akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan agar dapat memakmurkan investornya. Menurut Moeljadi (2006:13) “agar tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat tercapai, maka perlu diambil berbagai keputusan keuangan (*financial decision*) yang relevan dan mempunyai pengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan. Keputusan-keputusan keuangan itu yakni (1) keputusan investasi (*investment decision*); (2) keputusan pendanaan (*financing decision*); dan (3) keputusan dividen (*dividend decision*)”. Hal ini mengartikan bahwa pelaksanaan manajemen keuangan yang baik akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik pula. Manajemen keuangan berhubungan dengan pengambilan keputusan penting atas keuangan perusahaan. “Secara garis besar, ruang lingkup manajemen keuangan meliputi keputusan-

keputusan di bidang investasi, pembelanjaan, dan kebijakan dividen” (Moeljadi, 2006:2). Pengambilan keputusan dalam manajemen keuangan perusahaan merupakan salah satu tugas dari manajer keuangan perusahaan. Menurut Hanafi (2008:3), “tugas manajer keuangan adalah mengambil keputusan investasi, pendanaan, dan likuiditas dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (nilai saham)”. Jadi, keputusan investasi dan keputusan pendanaan termasuk faktor penting bagi manajer perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan, dalam artian bahwa keputusan investasi erat kaitannya dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sudana (2011:6) menyatakan bahwa “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.

Keputusan pendanaan berhubungan dengan alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Sudana (2011:6) menyatakan bahwa, “keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif”. Alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat berasal dari beberapa sumber, seperti yang dijelaskan oleh Keown *et al.* (2011:39) “pembiayaan datang dari dua sumber utama : hutang (kewajiban-kewajiban) dan ekuitas. Hutang adalah uang yang telah dipinjam dan harus dibayar kembali pada tanggal yang telah ditentukan. Ekuitas, disisi lain, menunjukkan investasi pemegang saham dalam perusahaan”. Hal ini yang menjadi bahan pertimbangan nilai perusahaan, karena dengan keputusan pendanaan yang baik dan benar, maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

Bagi perusahaan yang telah mempunyai saham (*go public*), nilai perusahaan dapat dinilai dari nilai sahamnya. Hartono (2009:121) menjelaskan bahwa “terdapat beberapa nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*)”. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dipandang dari sudut pandang investor, dimana investor akan menilai suatu perusahaan dengan melihat pada harga saham atau harga pasar (*market price*) perusahaan tersebut. Hal ini diperkuat dengan pendapat Sudana (2011:7) yang menyatakan bahwa “bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham”. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diwakili oleh variabel harga saham dengan menggunakan indikator *closing price* (harga saham penutupan).

Berdasarkan sudut pandang sebagai investor, nilai perusahaan *go public* akan tercermin dari laporan keuangannya. Variabel-variabel penelitian dari konsep keputusan investasi dan keputusan pendanaan dalam penelitian ini mengacu pada laporan keuangan perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini juga mengacu pada harga saham dengan menggunakan indikator *closing price*. Sehingga

nilai perusahaan dapat dilihat dari analisis keuangan menggunakan laporan keuangan. “Analisis keuangan merupakan suatu penilaian terhadap kinerja perusahaan pada waktu yang lalu dan prospek pada masa datang. Melalui analisis keuangan diharapkan dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan dengan menggunakan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan (*financial statement*)” (Moeljadi, 2006:43).

Laporan keuangan berisi tentang segala aktivitas ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan selama periode tertentu dalam konteks akuntansi keuangan sebagai informasi untuk pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan tersebut. Menurut Keown *et al.* (2011:52) “bukan hanya manajer keuangan yang menggunakan data keuangan, tetapi analisis keuangan dan pemberi pinjaman memakai informasi keuangan perusahaan sebagai pertimbangan investor dan melakukan pinjaman”. Laporan keuangan tersebut sewajarnya telah terstruktur dengan baik guna dapat dibaca oleh investor dengan cukup mudah. Perusahaan-perusahaan *go public* yang ada di Indonesia masuk ke dalam bursa efek yang disebut Bursa Efek Indonesia (BEI). Seluruh aktivitas pasar modal dapat dilakukan pada organisasi BEI.

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu diantara beberapa sektor saham yang ada di BEI. Perusahaan yang bergerak dalam sektor properti dan *real estate* saat ini berkembang dengan pesat. Kemajuan dan perkembangan bisnis ini menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan sektor properti dan *real estate*. Investor mengerti bahwa sektor properti dan *real estate* mempunyai prospek yang baik kedepannya. Namun demikian, nilai perusahaan yang terkait dengan keputusan investasi dan keputusan pendanaan masih dijadikan bahan pertimbangan investor dalam menilai kinerja perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

a. Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu bagian dari kegiatan utama pasar keuangan. “Pasar modal adalah tempat diperdagangkan surat-surat berharga” (Keown *et al.*, 2011:11). Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan (emiten) untuk menunjukkan pencapaian nilai perusahaannya.

b. Keputusan Investasi

Keputusan investasi sering dianggap sebagai keputusan terpenting dalam pengambilan keputusan manajer keuangan perusahaan untuk

mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pendapat Hartono (2009:10) memperjelas bahwa “keputusan investasi merupakan langkah awal untuk menentukan jumlah aktiva yang dibutuhkan perusahaan secara keseluruhan sehingga keputusan investasi ini merupakan keputusan terpenting yang dibuat oleh perusahaan”.

Dalam hubungannya dengan nilai perusahaan, maka setiap keputusan investasi yang dibuat oleh manajer keuangan akan berdampak terhadap harga saham perusahaan tersebut. Menurut Keown *et al.* (2011:6) “maksimalisasi kekayaan pemegang saham, yaitu maksimalisasi harga pasar saham perusahaan karena seluruh keputusan keuangan akan terrefleksi di dalamnya. Kebijakan investasi ataupun dividen yang buruk akan mengakibatkan para investor bereaksi dan membuat harga saham menjadi turun”.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dalam penelitian ini peneliti menggunakan dua variabel pengukuran untuk menilai penggunaan alternatif keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan sektor properti dan *real estate*. Kedua variabel tersebut adalah *Total Assets Growth* (TAG) dan *Current Assets to Total Assets* (CA/TA).

c. Keputusan Pendanaan

“Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang asal dana untuk membeli aktiva. Ada dua macam sumber dana : (1) dana pinjaman, seperti utang bank dan obligasi (2) modal sendiri, seperti laba ditahan dan saham. Dana pinjaman dan saham, merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, sedangkan laba ditahan merupakan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan” (Sudana, 2011:3). Pemilihan sumber pendanaan yang telah dilakukan oleh manajer keuangan perusahaan, baik menggunakan utang ataupun menggunakan modal sendiri akan tercermin dalam kolom neraca keuangan. “Hasil dari keputusan pembelanjaan tampak pada neraca sisi pasiva, yaitu berupa utang lancar, utang jangka panjang, dan modal” (Sudana, 2011:6).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dalam penelitian ini peneliti menggunakan dua variabel pengukuran untuk menilai penggunaan alternatif keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan sektor properti dan *real estate*. Kedua variabel tersebut adalah *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

d. Definisi dan Tujuan Laporan Keuangan

Banyak pendapat para ahli yang menjelaskan mengenai definisi laporan keuangan. Pengertian laporan keuangan menurut Baridwan (2008:17), “laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan”. Jadi, laporan keuangan adalah laporan yang berisi informasi data keuangan mengenai aktivitas dan kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu sebagai media komunikasi kepada *stakeholder*.

Laporan keuangan mempunyai tujuan dalam penyusunannya. Baik tujuan bagi kemajuan perusahaan maupun tujuan bagi kemakmuran investor. Pendapat Hanafi (2008:27) menyatakan bahwa “laporan keuangan menjadi penting karena memberikan *input* (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan”. Hal ini menjelaskan bahwa laporan keuangan menjadi salah satu bagian penting dari perusahaan karena laporan keuangan dapat memberikan informasi kepada *stakeholder* guna membuat keputusan ekonomi.

e. Jenis dan Unsur Laporan Keuangan

Terdapat beberapa pernyataan berbeda mengenai dasar laporan keuangan. Hanafi (2008:27) menyatakan bahwa “ada tiga jenis laporan keuangan yang sering digunakan yaitu neraca, laporan laba-rugi, dan laporan aliran kas”. Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:78-87) “laporan keuangan terdiri dari : (a) Laporan Rugi Laba, (b) Neraca, (c) Laporan Laba Ditahan, (d) Laporan Aliran/Arus Kas”.

Unsur-unsur laporan keuangan yang merupakan blok bangunan dimana laporan tersebut terletak adalah (Harrison, *et al.*, 2012:11): “(a) Aset / *assets*, (b) Kewajiban / *liabilities*, (c) Ekuitas / *equity*, (d) Laba / *income*, (e) Beban / *expense*”. Berdasarkan uraian tersebut, dasar laporan keuangan perusahaan yang utama adalah neraca, laporan rugi-laba, dan laporan aliran kas. Namun secara keseluruhan, laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan rugi-laba, laporan laba ditahan, dan laporan aliran/ arus kas. Laporan keuangan juga menginformasikan data keuangan mengenai aset, kewajiban, ekuitas, laba dan beban perusahaan.

f. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Syamsuddin (2009:37) “analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan dari rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa

datang”. Uraian di atas telah memberikan penjelasan mengenai definisi analisis laporan keuangan, yaitu proses analisis data keuangan dengan menghitung rasio-rasio yang berasal dari unsur-unsur dari laporan keuangan yang patut di analisis guna menilai kondisi keuangan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinan di masa yang akan datang.

g. Definisi Nilai Perusahaan

Definisi nilai perusahaan mempunyai banyak arti, tergantung pada sudut pandang yang menilai. Dalam hubungannya dengan keputusan investasi dan keputusan pendanaan, nilai perusahaan tidak dapat diukur berdasarkan laba yang diperoleh perusahaan. Hal ini diperjelas oleh Sudana (2011:7) “banyak pihak berpendapat bahwa tujuan suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba, namun demikian memaksimalkan laba dinilai kurang tepat sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan di bidang keuangan”. Berdasarkan uraian diatas, nilai perusahaan mengartikan banyak makna bahwa nilai perusahaan mencerminkan nilai sekarang dari pendapatan yang diharapkan di masa mendatang serta mencerminkan bahwa nilai perusahaan merupakan dampak atas keputusan yang telah diambil oleh manajer keuangan terhadap harga saham perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dalam konteks pengambilan keputusan keuangan kurang tepat jika dinilai berdasarkan perolehan laba perusahaan.

h. Definisi Saham

Definisi saham menurut Hartono (2009:28) “merupakan bukti pemilikan sebagian dari perusahaan”. Pendapat Darmadji dan Fakhruddin (2001:5) menyatakan bahwa “saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, berupa sertifikat yang memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan”. Jadi, saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang berupa sertifikat hak klaim dan penyertaan modal atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

i. Hubungan Nilai Perusahaan dengan Harga Pasar Saham (*Closing Price*)

Setiap perusahaan *go public* akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya, dimana tujuan memaksimalkan nilai perusahaan adalah untuk memakmurkan pemegang saham. Menurut Keown *et al.* (2011:6) “bagi para pemegang saham, harga pasar saham perusahaan menggambarkan nilai perusahaan termasuk seluruh kompleksitas dan risiko dunia nyata”. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat

dikatakan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin dari harga pasar. Harga pasar saham sering pula disebut sebagai harga penutupan saham atau *closing price*. Menurut Anoraga dan Pakarti (2006:59), “*market price* merupakan harga pada pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*)”.

Keputusan investasi dan keputusan pendanaan juga merupakan bagian penting dalam penentuan nilai perusahaan, sehingga *closing price* dianggap mampu mencerminkan nilai perusahaan dalam hal keputusan keuangan perusahaan. Menurut Sudana (2011:8) “mengingat tujuan memaksimalkan laba dinilai kurang tepat sebagai dasar pengambilan keputusan di bidang keuangan, para pakar di bidang keuangan merumuskan tujuan normatif suatu perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan yang sudah *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal”.

Berdasarkan beberapa uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dalam hal keputusan keuangan perusahaan dapat tercermin dari *closing price*.

3. METODE PENELITIAN

a. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*).

b. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Brawijaya, JL. MT Haryono no. 165 Malang. Pemilihan obyek tersebut dianggap tepat dan sesuai dengan penelitian karena perusahaan-perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang sudah *go public* sehingga laporan keuangan masing-masing perusahaan sudah tersedia dalam BEI dan telah diaudit, sehingga keakuratan data laporan keuangannya terjamin dan dapat dipertanggungjawabkan.

c. Populasi, Sampel dan Teknik *Sampling*

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2013, yaitu terdapat 40 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 33 perusahaan. Teknik *Sampling* yang digunakan dalam penelitian ini

adalah *nonrandom sampling*, yaitu metode secara tidak acak dimana elemen-elemen populasi tidak mempunyai kesempatan yang sama untuk dipilih sebagai sampel serta dengan menggunakan teknik *purposing sampling*.

d. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

- 1) Uji Asumsi Klasik
- 2) Analisis Statistik Deskriptif
- 3) Analisis Statistik Inferensial
 - a) Analisis Regresi Linier Berganda
 - 1) Uji F
 - 2) Uji t
 - b) Koefisien Determinasi

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tujuan pertama dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara simultan variabel Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan (X) yang terdiri dari TAG (X_1), CA/TA (X_2), DR (X_3), dan DER (X_4) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini dapat diketahui nilai F_{hitung} sebesar 25,843, sedangkan F_{tabel} ($\alpha = 0,05$; db regresi = 4 : db residual = 94) adalah sebesar 2,468. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $25,843 > 2,468$ maka model analisis regresi adalah signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dependen (harga saham) dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel independen (TAG (X_1), CA/TA (X_2), DR (X_3), dan DER (X_4)). Hal ini sekaligus membuktikan bahwa Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Tujuan kedua dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan (X) yang terdiri dari TAG (X_1), CA/TA (X_2), DR (X_3), dan DER (X_4) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Berikut ini diuraikan pembahasan mengenai pengaruh dari keempat variabel independen tersebut terhadap harga saham :

a) Pengujian hipotesis variabel TAG (X_1) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil *t test* antara TAG (X_1) dengan harga saham (Y) menunjukkan $t_{hitung} = 2,569$. Sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0,05$; db residual = 94) adalah sebesar 1,985. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,569 > 1,985$ maka pengaruh X_1 (TAG) terhadap harga saham (Y) adalah signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh TAG atau

dengan meningkatkan TAG maka harga saham akan mengalami peningkatan pula.

Nilai TAG yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang dalam masa pertumbuhan dalam siklus hidup perusahaan. Pertumbuhan aset yang tinggi bisa disebabkan oleh pertumbuhan laba yang tinggi pada tahun-tahun sebelumnya, sehingga dengan demikian nilai aset setiap tahun akan meningkat. Perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan aset yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki proyeksi laba yang bagus dalam kurun waktu ke depan. Hal ini yang dipandang investor sebagai peluang yang bagus untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai TAG tinggi, karena nilai TAG yang tinggi akan memberikan harapan keuntungan yang besar di masa yang akan datang.

b) Pengujian hipotesis variabel CA/TA (X_2) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil *t test* antara CA/TA (X_2) dengan harga saham (Y) menunjukkan $t_{hitung} = 2,190$. Sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0,05$; db residual = 94) adalah sebesar 1,985. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,190 > 1,985$ maka pengaruh X_2 (CA/TA) terhadap harga saham adalah signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh CA/TA atau dengan meningkatkan CA/TA maka harga saham akan mengalami peningkatan pula.

Dalam konteks manajemen keuangan, aktiva lancar perusahaan dianggap lebih penting diamati daripada aktiva tetap. Aktiva lancar perusahaan lebih banyak digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan khususnya pada perusahaan sektor properti dan *real estate*. Hal ini dikarenakan perusahaan sektor properti dan *real estate* lebih banyak menumpuk aktiva pada persediaan barang dagang dan piutang. Semakin tinggi nilai aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan sektor properti dan *real estate* mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai proyeksi penjualan dan laba yang tinggi. Ketika penjualan dan proyeksi laba yang tinggi, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi. Dengan demikian mampu meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

c) Pengujian hipotesis variabel DR (X_3) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil *t test* antara DR (X_3) dengan harga saham (Y) menunjukkan $t_{hitung} = 3,134$. Sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0,05$; db residual = 94) adalah sebesar 1,985. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu

$3,134 > 1,985$ maka pengaruh DR (X_3) terhadap harga saham adalah signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh DR atau dengan meningkatkan DR maka harga saham akan mengalami peningkatan pula.

Nilai DR yang semakin tinggi akan membuat harga saham semakin meningkat, hal ini karena perusahaan yang mengambil hutang tinggi memiliki aktiva tetap yang besar sebagai jaminan sehingga dipandang sebagai perusahaan yang kuat. Selain itu, perusahaan yang mengambil hutang tinggi memiliki proyeksi keuntungan yang tinggi dari kesempatan investasi yang ada dengan demikian investor memandang perusahaan yang memiliki hutang tinggi adalah perusahaan yang sudah mapan dan memiliki proyeksi laba yang bagus. Dengan demikian investor akan berburu saham tersebut dan harga saham akan semakin meningkat.

d) Pengujian hipotesis variabel DER (X_4) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil *t test* antara DER (X_4) dengan harga saham (Y) menunjukkan $t_{hitung} = 2,378$. Sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0,05$; db *residual* = 94) adalah sebesar 1,985. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,378 > 1,985$ maka pengaruh X_4 (DER) terhadap harga saham adalah signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh DER atau dengan meningkatkan DER maka harga saham akan mengalami peningkatan pula.

Sesuai dengan karakteristik perusahaan sektor properti dan *real estate*, perusahaan yang mempunyai hutang jangka panjang yang tinggi (DER yang tinggi) mengartikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai pertumbuhan perusahaan yang tinggi. Hutang jangka panjang yang tinggi menggambarkan perusahaan dianggap mampu membayar hutang jangka panjang tersebut, karena perusahaan dinilai mempunyai prospek yang baik di masa mendatang.

Artinya, nilai DER yang tinggi juga mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai rencana investasi jangka panjang yang baik. Hal ini yang dipandang investor sebagai laba di masa mendatang. Dengan demikian *expected return* (tingkat pengembalian) yang diharapkan investor semakin tinggi. Inilah yang membuat banyak investor berburu membeli saham perusahaan dengan nilai DER yang tinggi dan hal ini akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan tersebut.

Dari hasil keseluruhan dapat disimpulkan bahwa variabel independen (TAG, CA/TA, DR, dan DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (harga saham) baik secara simultan maupun parsial. Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan, dapat diketahui bahwa dari keempat variabel independen tersebut yang paling dominan pengaruhnya terhadap harga saham adalah DR karena memiliki nilai koefisien *beta* dan t_{hitung} paling besar.

e) Koefisien Determinasi

Hasil *adjusted R²* (koefisien determinasi) dalam penelitian ini adalah sebesar 0,503. Artinya bahwa 50,3% variabel harga saham akan dipengaruhi oleh variabel independennya, yaitu TAG (X_1), CA/TA (X_2), DR (X_3), dan DER (X_4). Sedangkan sisanya 49,7% variabel harga saham akan dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

5. PENUTUP

a. Kesimpulan

Berdasarkan pemaparan pada bab-bab sebelumnya, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan beberapa hal yang terkait dengan tujuan penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

- 1) Berdasarkan hasil analisis secara simultan dengan menggunakan uji F, diketahui bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis regresi linier berganda diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 25,843 sedangkan F_{tabel} ($\alpha = 0,05$) menunjukkan nilai sebesar 2,468. Hal tersebut berarti F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil signifikan tersebut mengartikan bahwa pengambilan keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan sektor properti dan *real estate* akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini memperjelas pengujian terhadap hipotesis yang menyatakan bahwa adanya pengaruh secara simultan variabel independen (TAG, CA/TA, DR dan DER) terhadap variabel dependen (harga saham) dapat diterima.
- 2) Berdasarkan hasil analisis secara parsial dengan menggunakan uji t, diketahui bahwa seluruh variabel keputusan investasi dan

keputusan pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Variabel TAG mempunyai nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,569 > 1,985$ sehingga pengaruh TAG terhadap harga saham adalah signifikan. Variabel CA/TA mempunyai nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,190 > 1,985$ sehingga pengaruh CA/TA terhadap harga saham adalah signifikan. Variabel DR mempunyai nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,134 > 1,985$ sehingga pengaruh DR terhadap harga saham adalah signifikan. Variabel DER mempunyai nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,378 > 1,985$ sehingga pengaruh DER terhadap harga saham adalah signifikan. Pengaruh signifikan variabel-variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan ini mengartikan bahwa pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan sektor properti dan *real estate* akan diperhitungkan investor. Investor mempunyai penilaian tersendiri terhadap pengambilan keputusan keuangan yang telah dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian keputusan investasi dan keputusan pendanaan ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan pada saat terjadi transaksi di bursa efek.

- 3) Berdasarkan pada hasil uji t didapatkan bahwa variabel DR mempunyai nilai t_{hitung} dan koefisien *beta* yang paling besar. Sehingga variabel DR mempunyai pengaruh yang paling kuat dibandingkan dengan variabel yang lainnya atau dapat dikatakan bahwa variabel DR mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham. Hal ini mengartikan bahwa DR perusahaan *go public* akan sangat mempengaruhi penilaian investor dalam menanamkan sahamnya. Semakin tinggi nilai DR maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Dengan demikian manajer perusahaan diharapkan dapat memanfaatkan seluruh hutang yang diambil oleh perusahaan tersebut, karena seluruh hutang ini akan sangat diperhatikan oleh investor.

b. Saran

- 1) Bagi Manajemen Perusahaan
Manajemen perusahaan sebaiknya memperhatikan keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dibuat oleh perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang telah diambil oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai

perusahaan. Manajemen perusahaan harus berhati-hati dalam membuat keputusan investasi dan keputusan pendanaan perusahaan karena hal ini akan mempengaruhi proyeksi pertumbuhan perusahaan serta mempengaruhi harga saham perusahaan di bursa efek.

- 2) Bagi Investor
Sesuai dengan tujuan investor yaitu mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi, investor perlu memperhatikan pengambilan keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang telah dilakukan oleh perusahaan karena dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan yang mampu membuat keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang tepat akan mampu meningkatkan harga saham perusahaan. Keputusan investasi yang diambil oleh manajer keuangan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai aset perusahaan. Hal ini yang sebaiknya diperhatikan oleh investor dalam mengukur proyeksi pertumbuhan perusahaan. Keputusan pendanaan berhubungan dengan pemilihan sumber dana yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktiva perusahaan. Hal ini sebaiknya diperhatikan oleh investor karena pemilihan sumber dana yang tepat dapat meningkatkan harga saham perusahaan.
- 3) Bagi Peneliti Selanjutnya
Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk menindaklanjuti penelitian dengan topik yang sama diharapkan untuk menambah jumlah variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Diharapkan hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini dengan mempertimbangkan variabel-variabel lain yang merupakan variabel lain diluar variabel yang sudah masuk dalam penelitian ini. Penelitian ini juga masih terbatas pada periode penelitian yaitu pada periode tahun 2009-2011, untuk penelitian selanjutnya disarankan menambahkan periode penelitian yang lebih panjang. Penggunaan variabel pengukuran dan periode tahun yang lebih banyak, akan mampu memberikan hasil yang akurat terhadap penelitian yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Cetakan Kelima. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Baridwan, Zaki. 2008. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Darmadji T. dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Hanafy, Mahmud. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Harrison, Walter dan Charles T. Horngren *et al.* 2012. *Akuntansi Keuangan*. Terjemahan oleh Gina Gania. Jilid I. Edisi Kedelapan. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Keown, Arthur J dan John D Martin *et al.* 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Terjemahan oleh Marcus Prihminto Widodo. Jilid 1. Edisi Kesepuluh. Jakarta: PT. Indeks.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan 1: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Malang: Bayumedia Publishing.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan Satu*. Edisi Kelima. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.