

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN JASA PERBANKAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Fitriani Dahlan

Fitriani.dahlan92@yahoo.com

Memem Suwandi

Dosen Akuntansi UIN Alauddin Makassar

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah keputusan investasi yang diukur dengan *Total Assets Growth*, *Market to Book Assets Ratio*, *Earning to Price Ratio*, *Capital Expenditure to Assets Book Value Ratio* dan *Current Assets to Total Assets Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan jasa perbankan yang diproksi dengan *Price Book Value*.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data dari laporan keuangan Perusahaan Jasa Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *library research*, *field research* dan *internet research*. Teknik pengolahan dan analisis data dilakukan melalui uji asumsi klasik, analisis deskriptif, analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi (R^2), uji F dan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi yang diukur dengan *Total Assets Growth* dan *Current Assets to Total Assets Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan jasa perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keputusan investasi yang diukur dengan *Market to Book Assets Ratio*, *Earning to Price Ratio*, and *Capital Expenditure to Assets Book Value Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan jasa perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indikator Keputusan Investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci: Keputusan Investasi, Total Assets Growth, Market to Book Assets Ratio, Earning to Price Ratio, Rasio Capital Expenditure to Book Value Assets, Current Assets to Total Assets Ratio dan Price Book Value.

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine whether the investment decision measured by Total Assets Growth, Market to Book Assets Ratio, Earnings to Price Ratio, and Capital Expenditure to Assets Book Value Ratio and Current Assets to Total Assets Ratio effect on the value of corporate banking services that are proxied by Price Book Value. This study is a quantitative study using data from the financial statements of Banking Services Company listed in Indonesian Stock

Exchange. Data collection methods are library research, field research and internet research. Data Processing techniques and analysis was done by classic assumption test, descriptive analysis, multiple linear regression analysis, the coefficient of determination (R²), F test and t test.

The results showed that the investment decision variables measured by Total Assets Growth and Current Assets to Total Assets Ratio have no effect on the value of corporate banking services listed in Indonesian Stock Exchange. The investment decision measured Market to Book Assets Ratio, Earning to Price Ratio and Capital Expenditure to Assets Book Value Ratio affect the value of banking services company listed on Indonesian Stock Exchange. Indicators of Investment Decision has an effect on Company's Value.

Keywords: *Investment Decision, Total Assets Growth, Market to Book Assets Ratio, Earnings to Price Ratio, and Capital Expenditure to Assets Book Value Ratio, Current Assets to Total Assets Ratio and Price Book Value.*

A. LATAR BELAKANG

Turunnya nilai tukar Rupiah akibat dari tingginya inflasi setelah kebijakan pemerintah menaikkan harga BBM memberi dampak pada krisis industri perbankan. Pemerintah telah berusaha menjaga turunnya nilai tukar rupiah agar tidak terlalu jatuh dengan cara menarik peredaran pasar uang dengan meningkatkan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia.

Akibatnya, sektor perbankan di Indonesia kerepotan dalam memenuhi likuiditasnya dan pada akhirnya meminta bantuan Bank Indonesia untuk mengucurkan kredit Likuiditas Bank Indonesia. Kejadian inilah menjadi indikasi tindakan perbankan mempersempit penyaluran kredit dan bersikap selektif dalam pemberian kredit kepada nasabah industri atau fenomena *credit crunch*. Perbankan harus melakukan berbagai perubahan agar tetap kompetitif dan tidak ditinggalkan nasabahnya. Salah satu solusinya adalah agar industri perbankan mencatatkan keseimbangan pertumbuhan kredit dengan kemampuan menarik dana pihak ketiga. Untuk itu perbankan harus memperbaiki kinerja keuangannya yang salah satunya melalui keputusan investasi agar nilai perusahaan yang terefleksi dalam harga saham dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya.

Kinerja yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan dan manajer memegang kendali atas berbagai keputusan untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan seperti diungkapkan oleh Gunawan dan Sukartha (2013) bahwa kinerja perusahaan merupakan hasil dari keputusan-keputusan yang diambil oleh manajer dalam

menjalankan suatu perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mencerminkan kinerja perusahaan (Lestari dkk., 2012). Nilai perusahaan yang semakin tinggi, akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran yang dicapai para pemegang saham (Sartini dan Purbawangsa 2014). Nilai perusahaan yang optimal akan dicapai dengan mengkombinasikan fungsi-fungsi dari manajemen keuangan (Afzal dan Rohman, 2012). Kinerja keuangan yang baik diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga harga saham dapat meningkat dan investor serta pemegang saham dapat menikmati hasil investasinya melalui pembagian dividen.

Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau penanaman modal (Sukirno 2013). Investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Darminto, 2010). Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanam-penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sukirno 2013). Investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Darminto, 2010). Keputusan investasi adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Sudiyanto dan Elen, 2010). Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Dengan kata lain, bila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang diharapkan oleh investor sehingga perusahaan tersebut dapat memberi imbalan hasil yang diharapkan. Pertumbuhan perusahaan yang selalu meningkat dan bertambahnya nilai asset diharapkan dapat mendorong ekspektasi bagi investor karena kesempatan berinvestasi dengan keuntungan yang diharapkan dapat dicapai.

Keputusan investasi sering digambarkan oleh banyak peneliti dengan *investment opportunity set* (IOS). IOS merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan

investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. IOS tidak dapat diobservasi secara langsung (laten) sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Dalam penelitian ini penulis menggunakan lima skala ukur untuk variabel keputusan investasi yaitu *Total Assets Growth*, *Market Value Asset of Book Value Assets Ratio*, *Earning to Price Ratio*, *Rasio Capital Expenditure to Book Value Assets*, *Current Assets to Total Assets Ratio* karena keputusan investasi tidak dapat diobservasi secara langsung sehingga diperlukan rasio-rasio, begitupun untuk variabel nilai perusahaan juga digunakan rasio yaitu *Price Book Value*.

Nilai perusahaan merupakan nilai kini dari pendapatan mendatang, nilai pasar kapital yang bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas serta karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih (Sudarman, 2010). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan), karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para pemegang modal juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Bambang, 2010). Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah. Nilai perusahaan ada beberapa jenis diantaranya adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi. Namun, dalam penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan pada nilai pasarnya yang dapat diproksi dari harga saham sebagaimana pernyataan Wijaya dan Wibawa (2010) bahwa nilai saham perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksi menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston dalam Wijaya, *et al*, 2010).

B. TINJAUAN TEORETIS

1. *Signalling Theory*

Teori sinyal berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatian pada pengaruh informasi terhadap perilaku pemakai informasi (Aditya, 2012). Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik modal sehingga mereka berminat berinvestasi di perusahaan. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael Spense di dalam artikelnya tahun 1973. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dengan baik di masa mendatang. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer pastinya telah memperhitungkan *return* yang akan diterima perusahaan dan hal tersebut sudah pasti akan memilih pilihan yang paling menguntungkan bagi perusahaan. Menurut Ulya (2014) investasi memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan peluang investasi yang besar maka banyak calon investor yang akan berinvestasi sehingga nilai perusahaan dapat tercipta lebih maksimal. Informasi yang dipublikasikan merupakan suatu pengumuman yang akan memberikan sinyal kepada investor dalam keputusan investasi (Aditya, 2012).

2. Teori Investasi

Teori investasi menyatakan bahwa setiap keputusan investasi yang dilakukan diharapkan menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibanding dengan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika investasi perusahaan baik maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan akan direspon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan, sehingga harga saham perusahaan tersebut naik dan sebaliknya (Rochmah, 2015). Tujuan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Dengan kata lain, bila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara

efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan.

3. Keputusan Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanam-penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sukirno 2013). Investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Darminto, 2010). Ada dua jenis keputusan investasi diantaranya investasi *asset riil* dan investasi *asset financial*.

Keputusan investasi sering digambarkan oleh banyak peneliti dengan *investment opportunity set* (IOS) yang merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang besar (Kusumaningrum, 2013). IOS merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. IOS merupakan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan nilai. Di lain pihak, IOS didefinisikan sebagai nilai investasi yang nilainya diproksi melalui IOS. Namun secara umum dapat disimpulkan bahwa, IOS merupakan hubungan antara pengeluaran saat ini maupun di masa yang akan datang dengan nilai/*return*/prospek sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. IOS tidak dapat diobservasi secara langsung (laten) sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Kallapur dan Trombley membuat tiga klasifikasi proksi IOS yaitu proksi IOS berbasis harga, proksi IOS investasi, dan proksi IOS berbasis varian (Hasnawati, 2005).

4. Nilai Perusahaan

Tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan merupakan nilai kini dari pendapatan mendatang, nilai pasar kapital yang bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas serta karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih (Sudarman 2010). Nilai perusahaan juga dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mencerminkan kinerja perusahaan (Lestari dkk, 2012). Nilai

perusahaan yang semakin tinggi, akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran yang dicapai para pemegang saham (Sartini dan Purbawangsa 2014). Nilai perusahaan yang optimal akan dicapai dengan mengkombinasikan fungsi-fungsi dari manajemen keuangan. Satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya, sehingga nantinya akan berdampak pula terhadap nilai perusahaan (Afzal dan Rohman, 2012). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan). Karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Bambang, 2010). Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang maka, nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Sebagai variabel laten nilai perusahaan akan dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (Wijaya, *et al*, 2010) *Price Book Value* mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. *Price Book Value* (PBV) diukur dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku saham.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Total Assets Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Assets Growth menunjukkan pertumbuhan aset, dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Menurut Laksono (2006) aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki

perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Hasnawati (2005) menyimpulkan bahwa Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**H1: *Total Assets Growth* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
Pengaruh *Market Value Asset to Book Value of Asset* terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio *Market Value Asset to Book Value of Asset* merupakan proksi IOS berdasarkan harga. Proksi ini digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya asset yang digunakan dalam menjalankan usahanya. Bagi para investor, proksi ini menjadi bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi perusahaan. Semakin tinggi MVA/BVA semakin besar asset yang digunakan perusahaan dalam usahanya, semakin besar kemungkinan harga sahamnya akan meningkat, return saham pun meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Yuliani, Isnurhadi, Samadi W Bakar (2013) serta Helmy Fahrizal (2013) menyimpulkan bahwa Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: *Market Value Asset to Book Value of Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per saham (*earning per share*). *Price Earning Ratio* memperlihatkan seberapa besar harga yang para investor bersedia untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. Besarnya hasil perhitungan rasio menunjukkan harga setiap unit berlaku untuk setiap laba per lembar saham. Menurut Kusumaningrum (2013) *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Laba bersih yang tinggi menunjukkan *earning per share* yang tinggi, yang berarti perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga saham-saham dari perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan pertumbuhan laba yang tinggi akan memiliki PER yang tinggi pula, karena saham-saham akan lebih diminati di bursa sehingga kecenderungan harganya meningkat lebih besar. Penelitian yang dilakukan oleh Ansori dan Denica (2010) Sri Hasnawati (2005) Ageng Musarofah Rochmach (2015) Bantu Tampubolon dan Ardin Doloksaribu (2011) menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Capital Expenditure to Book Value Assets* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kallapur dan Trombley 1999 proksi *Capital Expenditure to Book Value Assets* menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan, terefleksi dalam harga saham (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Rasio ini digunakan untuk melihat besarnya aliran tambahan modal saham perusahaan. Dengan modal tambahan saham ini perusahaan dapat memanfaatkannya untuk tambahan investasi aktiva produktifnya. Semakin besar aliran tambahan modal saham, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memanfaatkannya sebagai tambahan investasi. Dengan demikian akan mengakibatkan kenaikan harga saham pada perusahaan. RCE/BVA adalah proksi IOS berdasarkan investasi yang mengungkapkan bahwa suatu kegiatan investasi yang besar berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki suatu IOS yang tinggi seharusnya juga memiliki suatu tingkatan investasi yang tinggi pula dalam bentuk aktiva yang ditempatkan atau yang diinvestasikan untuk waktu yang lama. Bentuk proksi ini adalah rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Hasnawati (2005), Gany Ibrahim Fenandar (2012) dan Helmy Fahrizal (2013) menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4: Capital Expenditure to Book Value Assets berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Current Assets to Total Assets Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibankewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar (Rochmach, 2015). *Current Assets to Total Assets Ratio* adalah rasio likuiditas yang membandingkan antara aset lancar dengan total aset yang dimiliki. Pengaturan likuiditas terutama dimaksudkan agar bank setiap saat dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya yang harus segera dibayar. Likuiditas dinilai dengan mengingat bahwa aktiva bank kebanyakan bersifat tidak *liquid* dengan sumber dana dengan jangka waktu lebih pendek (Ali, 2006).

Menurut Bank Indonesia, penilaian aspek likuiditas mencerminkan kemampuan bank untuk mengelola tingkat likuiditas yang memadai guna memenuhi kewajibannya secara tepat waktu dan untuk memenuhi kebutuhan yang lain. Disamping itu, bank juga harus dapat menjamin kegiatannya sudah dikelola secara

efisien dalam arti bahwa bank dapat menekan biaya pengelolaan likuiditas yang tinggi serta setiap saat bank dapat melikuidasi assetnya secara cepat dengan kerugian yang minimal (Mahardian, 2008). Penelitian yang dilakukan oleh Sri Hasnawati (2005) Helmy Fahrizal (2013) menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5: *Current Assets to Total Assets Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

C. METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian dan Lokasi Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Lokasi penelitian adalah di Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Jl. Ratulangi Makassar, Sulawesi Selatan.

2. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan jasa perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan aktif dalam pasar modal pada periode 2011 sampai dengan 2015, yaitu sebanyak 43 perusahaan perbankan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu memilih sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun sampel dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan perbankan dengan laporan keuangan dari periode 2011 sampai 2015. Sampel diperoleh dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kategori berikut: (1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. (2) Perusahaan perbankan yang menghasilkan *net present value positif*. (3) Perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan dari tahun 2011 sampai 2015.

3. Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

a. Variabel Dependen Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Sebagai variabel laten nilai perusahaan akan dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (Wijaya, *et al*, 2010) *Price Book Value* mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. *Price Book Value* (PBV) diukur dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku saham. *Price*

Book Value (PBV) diukur dengan menggunakan rumus:

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

Nilai Buku Per Lembar Saham = Total Ekuitas / Jumlah Lembar Saham

b. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Keputusan Investasi dengan menggunakan rasio *Total Asset Growth*, *Market Value to Book Value of Assets Ratio*, *Earning to Price Ratio*, *Ratio Capital Expenditure to Book Value Assets* dan *Current Assets to Total Assets Ratio*. Keputusan Investasi tidak dapat diobservasi secara langsung sehingga memerlukan rasio sebagai skala pengukurannya.

1) *Total Asset Growth*

Assets Growth menunjukkan pertumbuhan asset, dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Secara matematis, pertumbuhan asset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TAG = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t)}}$$

2) *Market Value to Book Value of Assets Ratio*

Market to Book Value of Assets Ratio didasari bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham, pasar menilai perusahaan bertumbuh lebih besar dari nilai bukunya. Rasio ini diharapkan dapat mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan melalui asset perusahaan dimana prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham yang mengalami perubahan dikarenakan penilaian investor terhadap nilai dari asset perusahaan. Proksi ini menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan, terefleksi dalam harga saham. *Market to Book Value of Assets Ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{(\text{Tot. Aktiva} - \text{Tot. Ekuitas}) + (\text{J. Saham Beredar} \times \text{Harga Saham})}{\text{Total Asset}}$$

3) *Earning to Price Ratio*

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per saham (*earning per share*). Price Earning Ratio memperlihatkan seberapa besar harga yang para investor bersedia untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. Besarnya hasil perhitungan rasio menunjukkan harga setiap unit berlaku untuk setiap laba per lembar saham. *Price Earning Ratio* (PER) dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Laba Per Lembar Saham}}{\text{Harga Penutup Saham}}$$

4) *Ratio Capital Expenditure to Book Value Assets*

Rasio ini digunakan untuk melihat besarnya aliran tambahan modal saham perusahaan. Dengan modal tambahan saham ini perusahaan dapat memanfaatkannya untuk tambahan investasi aktiva produktifnya. Semakin besar aliran tambahan modal saham, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memanfaatkannya sebagai tambahan investasi. Dengan demikian akan mengakibatkan kenaikan harga saham pada perusahaan. RCE/BVA adalah Proksi IOS berdasarkan investasi yang mengungkapkan bahwa suatu kegiatan investasi yang besar berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. Bentuk proksi ini adalah rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan. RCE/BVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{RCE/BVA} = \frac{\text{Pertumbuhan Aktiva}}{\text{Total Aktiva X-1}}$$

$$\text{Pertumbuhan Aktiva} = \text{Total Aktiva Tahun X} - \text{Total Aktiva Tahun X-1}$$

5) *Current Assets to Total Assets Ratio*

Current Assets to Total Assets Ratio adalah rasio likuiditas yang membandingkan antara aset lancar dengan total aset yang dimiliki. Adapun rumus perhitungan *Current Assets to Total Assets Ratio* sebagai berikut:

$$\text{CA/TAR} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Total Asset}}$$

D. METODE DAN ANALISIS DATA

1. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik analisis data statistik deskriptif dengan teknik analisis regresi linear berganda. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebelum analisis ini dilaksanakan, terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah. Nilai tersebut akan terpenuhi jika hasil uji asumsi klasiknya memenuhi asumsi sebagai berikut:

- a. Uji Normalitas
- b. Uji Multikolinieritas
- c. Uji Heteroskedastisitas
- d. Uji Autokorelasi.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda Digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan model sebagai berikut:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 TAG + \beta_2 MVA_BVA + \beta_3 PER + \beta_4 RCE_BVA + \beta_5 CA_TAR + e$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

TAG = *Total Assets Growth*

MVA/BVA = *Market to Book Value of Asset Ratio*

PER = *Earning to Price Ratio*

RCE/BVA = *Ratio Capital Expenditure to Book Value Assets*

CA/TA = *Current Assets to Total Assets Ratio*

e = error (kesalahan residu)

β = konstanta

3. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen, Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel yang dimasukkan ke dalam model. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi yang baik (Ghozali, 2009).

b. Uji F (F Test)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji ini dapat dilihat pada nilai F test.

c. Uji T (Parsial)

E. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah pengolahan data yang bertujuan untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi (Surjaweni, 2014). Statistik deskriptif managambaran objek penelitian dilihat dari nilai minimum, maksimum, mean (rata-rata), standar deviasi dari variabel

yang diteliti. Adapun hasil analisis deskriptif dari penelitian ini, sebagai berikut:

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnTAG	107	-1.77	3.51	2.4331	.87146
LnMVA_BVA	110	88	146	106.41	12.322
LnPER	110	338	4500	1285.56	767.177
LnRCE_BVA	110	-9	51	17.03	11.138
LnCA_TAR	110	2.79	5.91	4.5416	.22060
Valid N (listwise)	107				

Sumber: Data Hasil Olahan

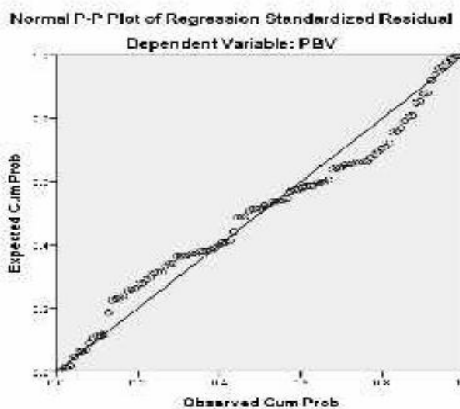
Dari hasil analisis deskriptif di atas, kita dapat melihat bahwa jumlah data yang diobservasi dalam penelitian (N) ini adalah 110. Nilai rata-rata dari semua variable dependen lebih mendekati jumlah maksimum.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tujuan dilakukannya uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, residual memiliki distribusi normal. Cara yang dilakukan untuk melihat normalitas adalah menggunakan normal *probability plot*, dan uji *Kolmogorov-smornov (K-S)*. Dalam normal *probability plot*, jika distribusi data residual normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Uji Normalitas



Sumber: Data Hasil Olahan Data SPSS.

Gambar P-Plot diatas, kita dapat melihat bahwa sebagai titik-titik pada gambar P-Plot mengikuti arah garis diagonal, yang menunjukkan bahwa data dalam penelitian terdistribusi secara normal dan model regresi yang diuji dengan menggunakan grafik tersebut memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikoloneiritas

Uji multikoloneiritas digunakan untuk menguji apakah terdapat hubungan linear yang sempurna dan mendekati sempurna antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikoloneiritas dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF. Jika nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikoloneiritas.

Uji Multikoloneiritas

Coefficients^a

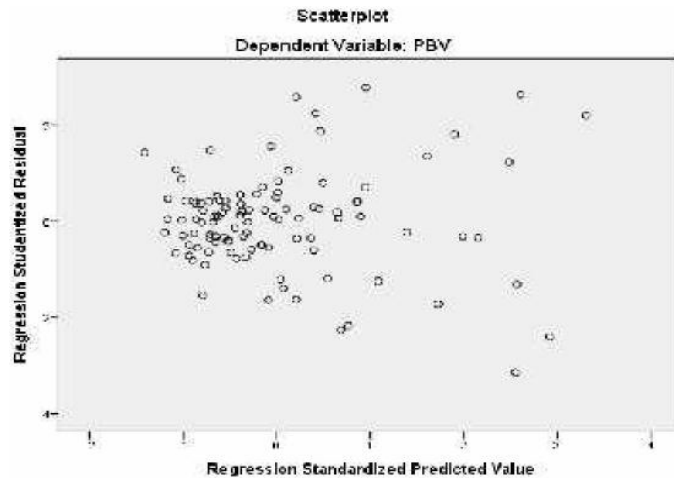
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VI
1(Constant)		
LnTAG	.337	2.972
LnMVA_BVA	.748	1.336
LnPER	.725	1.380
LnRCE_BVA	.344	2.904
LnCA_TAR	.968	1.033

Sumber: Data Hasil Olahan

Berdasarkan uji multikoloneiritas diatas, kita dapat melihat bahwa nilai Tolerancemasing-masing variabel < 0.1 dan nilai VIF masing-masing variabel <10 maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikoloneiritas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dalam penelitian yaitu dengan melihat pola titik-titik pada *scatterplots* regresi. Jika titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi masalah heterokedastisitas.



Sumber: Data Hasil Olahan

Berdasarkan gambar diatas, kita dapat melihat bahwa titik-titik pada *scatterplot* menyebar diantara angka 0 pada sumbu Y yang menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *Price Book Value* yang menjadi skala pengukuran nilai perusahaan, berdasarkan masukan variable independen TAG, MVA_BVA, PER, RCE_BVA dan CA_TAR

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan-kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW-Test)*.

Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.987 ^a	.975	.973	16.806	1.862

Sumber: Data Hasil Olahan

Nilai *Durbin Watson* menunjukkan bahwa nilai $DW = 1.862$ sehingga dapat ditentukan kriteria terjadi atau tidaknya autokorelasi seperti terlihat pada gambar di bawah ini. Nilai DW sebesar 1,862 pada tingkat signifikansi 0.05, jumlah sampel (n) 110, dan jumlah variabel independen 5 ($k=5$), memberikan nilai dU (Batas atas) 1,780 dan nilai dL (batas bawah) 1,571. Oleh karena nilai DW lebih besar dari batas bawah (dL) dan bats atas (dU) serta kecil dari 4-20 batas

atas (dU) atau $dL < dU < DW < 4-dU$ ($1,571 < 1,780 < 1.862$) berada pada prediksi tidak ada autokorelasi.

Permodelan Regresi Linier Berganda

Hasil pengolahan data atau estimasi yang dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS 22 dengan menggunakan metode regresi linier berganda yang ditampilkan pada tabel berikut:

Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std.	Beta		
1(Constant)	-639.612	39.208		-16.313	.000
LnTAG	-5.425		-.046	-1.680	.096
LnMVA_BVA	7.912	.152	.953	52.076	.000
LnPER	.006	.003	.043	2.293	.024
LnRCE_BVA	1.029	.261	.106	3.939	.000
LnCA_TAR	-13.389		-.029	-1.805	.074

Sumber: Data Hasil Olahan

Berdasarkan tabel di atas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 TAG + \beta_2 MVA_BVA + \beta_3 PER + \beta_4 RCE_BVA + \beta_5 CA_TAR$$

$$= -639.612 - 5.425 TAG + 7.912 MVA_BVA + 0.006 PER + 1.029 RCE_BVA - 13.389 CA_TAR$$

Pada kolom sig. Variabel yang mempengaruhi *Price Book Value* (PBV) adalah variabel MVA_BVA, variabel PER dan variabel RCE_BVA karena nilai signifikan lebih dari 0,05 atau 5%, sedangkan variabel TAG dan variabel CA_TAR tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV) karena nilai signifikan kurang dari 0,05 atau 5%.

Pada model regresi di atas, memperlihatkan bahwa taksiran $\beta_0 = -639.612$, taksiran $\beta_1 = -5.425$, taksiran $\beta_2 = 7.912$, taksiran $\beta_3 = 0.006$, taksiran $\beta_4 = 1.029$ dan taksiran $\beta_5 = -13.389$

Uji Hipotesis

Pada uji hipotesis ini akan dilakukan analisis koefisien determinasi dan uji parsial setiap variabel bebas terhadap variabel terikat.

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.987 ^a	.975	.973	16.806	1.862

Sumber: Data Hasil Olahan Data SPSS

Berdasarkan tabel Model Summary di atas, nilai R adalah 0.987 menunjukkan bahwa korelasi atau kekuatan asosiasi (hubungan) linear antara variabel merupakan korelasi yang kuat. Dapat disimpulkan bahwa terjadi hubungan yang kuat antara *Total Assets Growth*, *Market Value Asset of Book Value Assets Ratio*, *Earning to Price Ratio*, *Rasio Capital Expenditure to Book Value Assets*, *Current Assets to Total Assets Ratio* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*.

2. Uji F (F Test)

Uji F (F test)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	109943.1462	5	21988.6292	778.480	.000 ^b
Residual	28528.039	101	282.456		
Total	1127959.501	106			

Sumber: Data Hasil Olahan

Uji ANOVA atau F Test, dapat dilihat bahwa F hitung sebesar 778.480 dengan tingkat probabilitas 0.000 (signifikan). Karena hasil *Predictors* jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen *Price Book Value* (PBV) atau TAG, CA_TAR, RCE_BVA, PER, MVA_BVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Price Book Value*.

Dapat disimpulkan bahwa variabel Keputusan investasi yang diukur dengan *Total Asset Growth*, *Market Value to Book Value of Assets Ratio*, *Earning to Price Ratio*, *Ratio Capital Expenditure to Book Value Assets* dan *Current Assets to Total Assets Ratio* secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) yang menjadi pengukur untuk Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Hipotesis “Keputusan investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Jasa Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” diterima.

3. Uji T (T test)

Uji T dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerapkan variasi-variabel dependen.

Uji T (T Test)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	-639.612	39.208		- 16.313	.000
LnTAG	-5.425		-.046	-1.680	.096
LnMVA_BVA	7.912	.152	.953	52.076	.000
LnPER	.006	.003	.043	2.293	.024
LnRCE_BVA	1.029	.261	.106	3.939	.000
LnCA_TAR	-13.389		-.029	-1.805	.074

Sumber: Data Hasil Olahan

Berdasarkan hasil uji parameter individual pada tabel diatas maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- Total Asset Growth* menunjukkan angka signifikan sebesar 0,96 lebih besar dari 0,05 dengan koefisien regresi sebesar -1.680. Hal tersebut menunjukkan *Total Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV).
- Market Value to Book Value of Assets Ratio* menunjukkan angka signifikan sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien regresi sebesar 52.076. Hal tersebut menunjukkan *Market Value to Book Value of Assets Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).
- Earning to Price Ratio* menunjukkan angka signifikan sebesar 0,024 lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien regresi sebesar 2.293. Hal tersebut menunjukkan *Earning to Price Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).
- Ratio Capital Expenditure to Book Value Assets* menunjukkan angka signifikan sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien regresi sebesar 3.939. Hal tersebut menunjukkan *Ratio Capital Expenditure to Book Value Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).
- Current Assets to Total Assets Ratio* menunjukkan angka signifikan sebesar 0,74 lebih besar dari 0,05 dengan koefisien regresi sebesar -1.805. Hal tersebut menunjukkan *Current Assets to Total Assets Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV).

PEMBAHASAN

H1. Keputusan Investasi yang diukur dengan *Total Asset Growth* berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV)

Penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa tingkat signifikan variabel Keputusan Investasi yang diukur dengan *Total Asset Growth* sebesar 0,096 atau 9.6% dengan arah nilai koefisien - 1.680. Artinya, Keputusan Investasi yang diukur dengan *Total Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena tingkat signifikansi $0,096 > 0,05$ atau tidak signifikan.

Total Assets Growth memiliki kelemahan karena lebih mencerminkan pertumbuhan perusahaan. Artinya, bahwa adanya investasi yang meliputi investasi dalam bentuk jangka pendek (aktiva lancar) dan jangka panjang (aktiva tetap) tentunya akan banyak memberikan banyak manfaat terhadap perusahaan. Salah satunya dengan adanya investasi dalam bentuk jangka panjang (aktiva tetap) maka perusahaan akan dapat menambah aset yang diperlukan oleh perusahaan..

H2. Keputusan Investasi diukur dengan *Market Value to Book Value of Assets Ratio* berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV).

Tingkat signifikansi *Market Value to Book Value of Assets Ratio* adalah 0.000 dan nilai koefisien sebesar 52.076. Angka tersebut menandakan bahwa hipotesis 2 diterima karena tingkat signifikan *Market Value to Book Value of Assets Ratio* lebih kecil dari batas signifikan atau $0.000 < 0.05$ dan nilai koefisiennya positif yang artinya Keputusan Investasi yang diukur dengan *Market Value to Book Value of Assets Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat PER rendah berarti perusahaan mempunyai sumber dana internal yang rendah sehingga laba perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi pembiayaan kegiatan operasional serta melakukan investasi tidak mencukupi, maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal dalam bentuk hutang untuk mencukupi biaya kegiatan operasional dan melakukan investasinya. Hal tersebut menyebabkan tingkat hutang perusahaan meningkat. Sebaliknya, perusahaan dengan PER yang tinggi akan memilih menggunakan dana internal yang dihasilkan dari laba perusahaan yang tinggi untuk membiayai kegiatan operasional dan melakukan investasi, sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan pendanaan eksternal berupa hutang. Hal tersebut menyebabkan tingkat hutang perusahaan menurun. Perusahaan yang akan melakukan suatu investasi akan mempertimbangkan berbagai prospek dari investasi tersebut seperti risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan dan hasil yang diharapkan dari investasi tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.. Menurut Wahyuni et al. (2013) semakin positif PER menandakan semakin bagus investasi

yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki PER positif akan direspon positif oleh investor dengan membeli saham sehingga menaikkan nilai perusahaan.

H4. Keputusan Investasi diukur dengan *Capital Expenditure to Book Value Assets* berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV).

Tingkat signifikansi *Ratio Capital Expenditure to Book Value Assets* adalah 0.000, dan nilai koefisien berada pada angka 3.939, nilai tersebut menandakan bahwa hipotesis 4 diterima karena tingkat signifikansi berada di bawah batas signifikan 0.05 dan koefisien bernilai positif. Hal ini berarti Keputusan Investasi yang diukur dengan *Ratio Capital Expenditure to Book Value Assets* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Ratio Capital Expenditure to Book Value Assets digunakan untuk melihat besarnya aliran tambahan modal saham perusahaan. Dengan modal tambahan saham ini perusahaan dapat memanfaatkannya untuk tambahan investasi aktiva produktifnya. Semakin besar aliran tambahan modal saham, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memanfaatkannya sebagai tambahan investasi. Dengan demikian akan mengakibatkan kenaikan harga saham pada perusahaan.

Tambahan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan teori investasi menyatakan bahwa setiap keputusan investasi yang dilakukan diharapkan menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibanding dengan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jadi semakin tinggi tambahan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan.

H5. Keputusan Investasi yang diukur dengan *Current Assets to Total Assets Ratio* berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV).

Tingkat signifikansi *Current Assets to Total Assets Ratio* adalah 0.074 dan nilai koefisien berada pada angka negative sebesar -1.805 yang berarti bahwa Keputusan Investasi yang diukur dengan *Current Assets to Total Assets Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingkat signifikansi lebih besar dari batas signifikan atau $0.096 > 0.05$.

Current Assets to Total Assets Ratio merupakan proksi IOS untuk menggambarkan likuiditas suatu perusahaan. Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan asset lancar (Rochmah, 2015). Likuiditas dinilai dengan mengingat bahwa aktiva bank kebanyakan bersifat tidak *liquid* dengan sumber dana dengan jangka waktu lebih pendek (Ali, 2006). Hal tersebut dapat dijadikan indikasi penyebab *ratio* likuiditas

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan dalam perhitungan *Current Assets to Total Assets* digunakan perbandingan antara asset lancar dan total asset namun kebanyakan dari aktiva bank bersifat tidak *likuid* dan sumber dana dengan jangka waktu yang singkat.

H6. Indikator Keputusan Investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tabel ANOVA dapat dilihat bahwa F hitung sebesar 778.480 dengan tingkat probabilitas 0.000 (signifikan). Karena hasil *Predictors* jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variable dependen *Price Book Value* (PBV) atau TAG, CA_TAR, RCE_BVA, PER, MVA_BVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Price Book Value*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Keputusan investasi yang diukur melalui *Total Asset Growth*, *Market Value to Book Value of Assets Ratio*, *Earning to Price Ratio*, *Ratio Capital Expenditure to Book Value Assets* dan *Current Assets to Total Assets Ratio* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) yang menjadi pengukur untuk Nilai Perusahaan.

Perusahaan yang akan melakukan suatu investasi akan mempertimbangkan berbagai prospek dari investasi tersebut seperti risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan dan hasil yang diharapkan dari investasi tersebut dan hal itu akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk (*signal*) bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang proyek perusahaan.

F. KESIMPULAN

Dari kelima indikator keputusan investasi terdapat tiga indikator yang mendukung hipotesis dalam penelitian ini namun indikator *Total Asset Growth* dan *Current Assets to Total Assets Ratio* tidak terbukti secara statistik memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan tingkat 28 signifikan masing-masing 0,096 dan 0.074 lebih besar dari signifikan 0,05. Sedangkan nilai koefisien berada pada angka negative masing-masing - 1.680. dan - 1.805.

Keputusan investasi yang diukur dengan *Market Value to Book Value of Assets Ratio*, *Earning to Price Ratio* dan *Capital Expenditure to Book Value Assets* terbukti secara statistik memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikan masing-masing 0,000, 0,024 dan 0.000 lebih kecil dari signifikan 0,05. Sedangkan nilai koefisien berada pada angka positif

masing-masing 52.076, 2.293 dan 3.93 9.

Dari uji ANOVA dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis 6 indikator keputusan investasi yaitu *Total Asset Growth*, *Market Value to Book Value of Assets Ratio*, *Earning to Price Ratio*, *Capital Expenditure to Book Value Assets* dan *Current Assets to Total Assets Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Price Book Value diterima* dengan tingkat signifikan 0,000 dan nilai F sebesar 778,480.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Widyastuti. Analisis Penerapan International Accounting Standart (IAS) 41 Pada Sampoerna Agro Tbk. *Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*, hal. 29. 2012.
- Afzal, A., dan Rohman, A. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2): h: 1-9. 2012..
- Ali, Masyhud. Manajemen Risiko: Strategi Perbankan dan Dunia Usaha Menghadapi Tantangan Globalisasi Bisnis, Rajawali Pers, Jakarta. 2006.
- Bambang, Sudyanto. "Peran Kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis dan Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Disertasi*:2010.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Wibawa, Bandi Anas. "Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Prosiding*" Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto. Universitas Sebelas Maret, 2010: 1-21
- Darminto, Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Manajemen*. ISSN 1683-5241 .Vol 8.No. 1 Februari 2010.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi IV Revisi. Badan Penerbit: UNDIP, Semarang. 2009.
- Kusumaningrum, Dyan Ayu Ratnasari." Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012)" *Skripsi*, Universitas Diponegoro. 2013.
- Mahardiat, Pandu. Analisis Pengaruh Rasio CAR, BOPO, NPL, NIM

- Dan LDR Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Tesis*. 2008.
- Rochmach, Ageng Musarofah. Pengaruh Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 4 (2015)
- Sartini, Luh Putu Novita dan Purbawangsa, Ida Bagus Anom. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Udayana*, Bali, 2014 (Sudarman, 2010).
- Sudiyanto, Bambang dan Elen Puspitasari. "Pengaruh Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel *Intervening*". *Dinamika Keuangandan Perbankan*. Vol. 2, No. 2. 2010.
- Sukirno, Sadono., *Makro ekonomi: Teori Pengantar, Edisi Ketiga*, Jakarta: Penerbit Rajawali Pers 2013.
- Wahyudi, Untung. Pawestri, Hartini Prasetyaning. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.K-AKPM* 17. 2006.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Wibawa, Bandi Anas. "Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Prosiding*" Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto. Universitas Sebelas Maret, 2010: 1-21
- Ansori, Mokhamat dan Denica. Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Analisis Manajemen* ISSN : 1411-1799 Vol. 4 No. 2 Juli 2010.
- Rochmach, Ageng Musarofah. Pengaruh Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 4 (2015)
- Tampubolon, Bantu dan Doloksaribu, Ardin. Pengaruh Faktor Fundamental Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Harga Saham Emiten Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*, LEMBAGA PENELITIAN UNIVERSITAS HKBP NOMMENSEN MEDAN. 2011.
- Bambang, Sudyanto. "Peran Kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi,

- Risiko Sistematis dan Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Disertasi*:2010.
- Gunawan, Kadek Hendra dan Sukartha, I Made. Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5.2 ISSN: 2302-8556 (2013): 271-290.
- Fhrizal, Helmy. Pengaruh *Return On Assets, Return On Equity, and Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Jenis *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skrifsi*. Universitas Negeri Islam Syarif Hidayatullah. 2013.
- Laksono, Bagus. Analisis Pengaruh *Return on Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow, dan Debt to Total Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang *listed* di BEJ. *Tesis*. Universitas Diponegoro. (2006).
- Fenandar, Gany Ibrahim. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skrifsi* Universitas Diponegoro. 2012.
- Surjaweni 2014).
- Ulya, Himatul. Analisis Pengaruh Keijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Jurnal*. 2014
- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Wibawa, Bandi Anas. "Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Prosiding*" Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto. Universitas Sebelas Maret, 2010: 1-21
- Yuliani. Isnurhadi. Bakar, Samadi W. Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 17. No. 3. September 2013.