

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI (*INVESTMENT DECISIONS*),
RETURN ON ASSET (ROA) DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (*COMPANY VALUE*) PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017**

Nina Purnasari*, Wirda Lilia, Dewi Masnita Siregar, Karuniati Prima Simanjuntak

**Akuntansi, Fakultas Ekonomi
Universitas Prima Indonesia**

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of investment decisions, return on assets and leverage on firm value in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study were all Manufacturing Companies in the Indonesia Stock Exchange, which amounted to 154 companies from 2013-2017. The sampling technique used was purposive sampling, so the final sample obtained was 67 companies. The data collection method used in this study is documentation. Sources of data in this study are secondary data obtained from financial statements of Manufacturing Companies. The data analysis technique used is the classic assumption test and multiple linear regression analysis with the help of SPSS 20 for Windows applications. Based on the results of the analysis show that investment decisions have a significant positive effect on firm value, return on assets has a significant positive effect on firm value and leverage has a significant positive effect on firm value.

Keywords: *Company Value, Investment Decision, Return On Asset, Leverage*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, *return on asset* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 154 perusahaan periode 2013-2017. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga sampel akhir yang didapatkan adalah 67 perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan Perusahaan Manufaktur. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 20 *for windows*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, *Return On Asset, Leverage*

I. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan bursa resmi yang ada di Indonesia. Dimana Bursa Efek Indonesia terus mendorong Perusahaan Swasta ataupun Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), untuk menjadi perusahaan terbuka atau emiten dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Dengan menjadi emiten di Bursa Efek Indonesia, perusahaan bisa mendapatkan dana untuk pengembangan usaha dalam jumlah yang cukup besar dengan biaya yang efisien.

Perusahaan Manufaktur adalah suatu perusahaan yang aktivitasnya mengelola bahan mentah atau bahan baku sehingga menjadi barang jadi kemudian menjualnya kepada konsumen. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki jumlah kepemilikan institusional yang tinggi, khususnya di sektor aneka industri. Kebanyakan perusahaan memilih untuk memiliki struktur kepemilikan institusional yang lebih tinggi dibandingkan struktur kepemilikan manajerial.

Suatu investor sering menggunakan laba menjadi sebuah alat ukur penting dalam memilih motivasi investasi untuk mengejar dividen, maka investor sangat penting juga mengamati besaran emiten

suatu perusahaan. Keputusan pembagian dividen dan besarnya harus diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan. Perusahaan bisa mengalokasikan keuntungan sebagai laba di tahan untuk kepentingan ekspansi perusahaan dimasa mendatang. Namun setidaknya laba biasa dijadikan acuan melihat keberhasilan perusahaan menjalankan operasinya. Untuk itu jangan heran bila emiten-emiten yang dibukukan tertera laba yang rendah, saham biasanya akan dijahui investor sehingga pergerakannya cenderung menurun. Investor tidak perlu repot menghitungnya sebab angka laba itu sudah tersaji dalam laporan keuangan emiten yang wajib dipublikasikan.

Dalam membaca laporan keuangan, kebanyakan investor seringkali hanya berfokus memperhatikan laba bersih sebagai patokan dalam memilih saham. Sering pula investor menganggap bahwa apabila laba bersih mengalami kenaikan, maka fundamental perusahaan akan semakin baik. Informasi laba bersih yang kita dapat dari Laporan Laba Rugi memang memberikan informasi mengenai berapa besar keuntungan yang tersisa setelah perusahaan membayar sejumlah biaya-biaya yang dikeluarkan dalam periode tertentu. Dengan kenaikan laba bersih maka fundamental perusahaan semakin baik dan harga saham akan

cenderung naik. Namun dalam kenyataan, ada beberapa emiten di Bursa Efek Indonesia yang dalam laporan keuangannya mencatat laba bersih yang positif atau meningkat namun harga sahamnya tidak kunjung naik.

Baik keuangan pribadi maupun perusahaan, tidak asing dengan istilah berutang. Terlebih lagi di dunia usaha, hutang seolah sudah menjadi kebutuhan pokok utama untuk bisa menjalankan dan mengembangkan perusahaan. Sehingga, hampir sebagian besar perusahaan yang dijalankan dan dikelola dengan menarik hutang untuk menambah modalnya. Minimnya modal kerap menjadi penghambat perputaran keuangan untuk menggerakkan perusahaan. Hutang sendiri terdiri dari hutang jangka pendek dan jangka panjang. Namun, umumnya hutang jangka panjang menjadi pilihan sebagai solusi bagi perusahaan yang membutuhkan dana dalam jumlah besar, untuk membeli mesin-mesin, aset atau pabrik baru, dan lainnya. Kendati hutang jangka panjang ini lebih dijadikan pilihan untuk menarik pinjaman, ada baiknya kenali lebih dulu risiko maupun keuntungannya.

Nilai perusahaan juga dapat digunakan sebagai persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan

nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

II. KAJIAN TEORI

2.1 Definisi Keputusan Investasi (*Investment Decisions*)

Menurut menurut David Wijaya (2017:2), keputusan investasi (*investment decisions*), yaitu keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana kepada berbagai macam aset dan tercermin pada sisi kiri laporan keuangan yang akan mengungkapkan seberapa besar aset lancar, tetap, dan aset lainnya yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Hanafi (2014:82), keputusan investasi dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar}}{\text{Earning per Share}}$$

2.2 Definisi *Return On Asset* (ROA)

Menurut Tatang (2011:115), tingkat pengembalian atas aset (*return on total asset*) merupakan rasio yang

menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan (memperoleh) laba atau keuntungan.

Menurut Tatang (2011:115), secara matematis rumus tingkat pengembalian atas aset (*return on total asset*) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2.3 Definisi Leverage

Menurut Wiratna (2017: 61), Rasio ini digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Kamaludin (2012:43), indikator *leverage* adalah:

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

2.4 Definisi Nilai Perusahaan (*Company Value*)

Menurut Rodoni (2014:5), Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi pula.

Menurut Darmadji (2012:157), nilai perusahaan dapat di hitung dengan rumus:

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

2.5 Teori Pengaruh Keputusan Investasi (*Investment Decisions*) Terhadap Nilai Perusahaan (*Company Value*)

Menurut Sartono (2010:189), perlu diingat kembali bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, demikian pula tujuan yang harus dicapai dalam investasi jangka panjang ini adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan melalui maksimasi harga saham. Jika perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi ini akan tercermin pada meningkatnya harga saham.

2.6 Teori Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (*Company Value*)

Menurut Kamaludin (2012:321), kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas hutang merupakan

pengurangan pajak oleh karena itu laba operasi yang diterima investor akan lebih besar. Dampak selanjutnya karena laba yang diterima lebih besar, nilai perusahaan juga akan lebih besar.

2.7 Teori Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (*Company Value*)

Menurut Fahmi (2016:175) bahwa utang yang terus tumbuh tanpa pengendalian hanya akan menimbulkan penurunan nilai perusahaan. Artinya publik akan ragu ketika perusahaan memiliki kondisi utang yang *extreme leverage*, apakah utang itu bisa dilunasi atau tidak.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, jenis penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dan sifat penelitian yang digunakan adalah *explanatory*.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

Model Penelitian

Metode analisis data ini menggunakan analisis regresi linear

berganda. Model regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

X₁ : Keputusan Investasi

X₂ : *Return On Asset*

X₃ : *Leverage*

b_{1,2,3} : Besaran koefisien regresi dari masing-masing variabel

e : Standar *error*

Koefisien Determinasi Hipotesis

Menurut Ghazali (2016:95), menyatakan bahwa koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *adjusted R²* dapat bernilai negative, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Dalam uji empiris didapat bila *adjusted R²* negatif, maka nilai *adjusted R²* = 0. Secara matematis jika nilai $R^2 = 0$, maka *adjusted R²* = $(1-k)/(n-k)$. jika $k > 1$, maka *adjusted R²* akan bernilai negatif.

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Menurut Ghazali (2016:96), Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model

mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

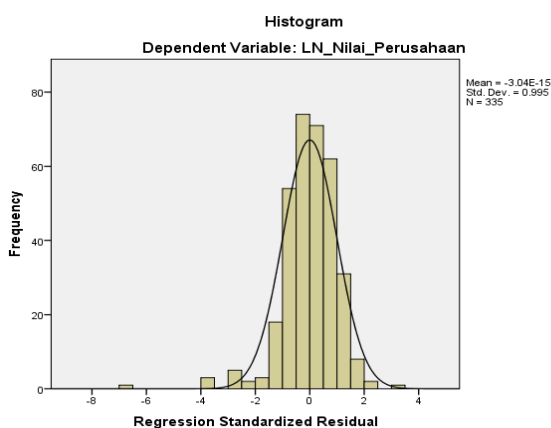
Menurut Ghozali (2016:97), menyatakan uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk menguji apakah variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap nilai variabel terikat.

IV. HASIL PENELITIAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

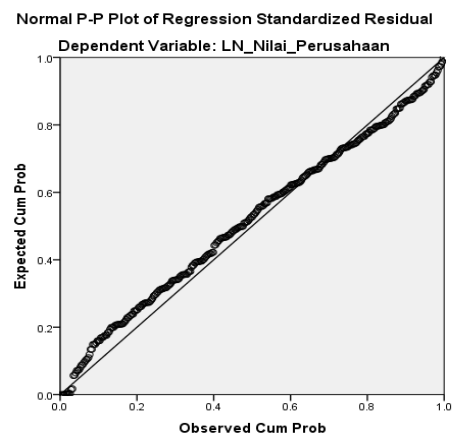
a. Grafik Histogram



Dapat dilihat bahwa grafik menunjukkan data distribusi normal karena kurva normal telah membentuk lonceng, tidak menceng kekiri dan tidak menceng kekanan sehingga dapat

disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

b. Grafik Normal Probability Plot



Berdasarkan hasil analisis P-Plot dapat terlihat titik-titik menyebar mengikuti garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		335
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.63481177
Most Extreme Differences	Absolute	.067
	Positive	.044
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		1.223
Asymp. Sig. (2-tailed)		.101

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai dari *Kolmogorov – Smirnov* adalah sebesar 1,223 dengan nilai signifikan 0,101 sehingga dapat diketahui

bahwa Keputusan Investasi (X1), *Return On Asset* (X2), *Leverage* (X3) dan Nilai Perusahaan (Y) berdistribusi normal karena nilai signifikan sebesar $0,101 > 0,05$ maka residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LN_Keputusan_Investasi	.993	1.007
LN_Return_On_Asset	.852	1.174
LN_Leverage	.849	1.177

a. Dependent Variable: LN_Nilai_Perusahaan

Berdasarkan data diatas dapat dijelaskan bahwa nilai *tolerance* yang diperoleh untuk setiap variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang diperoleh untuk setiap variabel lebih kecil dari 10, maka artinya data variabel Keputusan Investasi, *Return On Asset* dan *Leverage* tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.859 ^a	.737	.735	1.975

a. Predictors: (Constant), LN_Leverage, LN_Keputusan_Investasi, LN_Return_On_Asset

b. Dependent Variable: LN_Nilai_Perusahaan

Dari tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai DW yang diperoleh uji autokorelasi adalah $-2 \leq DW \leq 2$. Maka hasil

pengukurannya adalah $-2 \leq 1,975 \leq 2$ sehingga disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

1. Uji Park

Coefficients ^a		
Model	t	Sig.
1 (Constant)	.447	.655
LN_Keputusan_Investasi	-.256	.798
LN_Return_On_Asset	-.745	.457
LN_Leverage	.541	.589

a. Dependent Variable: PARK_RES

Berdasarkan tabel uji *park* diatas menunjukkan semua variabel menunjukkan angka signifikan yang lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi sehingga dapat dikatakan layak untuk dipakai atau digunakan.

HASIL ANALISIS DATA PENELITIAN

Persamaan Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a			
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	2.107	.136	
LN_Keputusan_Investasi	.333	.028	.339
LN_Return_On_Asset	.880	.032	.840
LN_Leverage	.395	.044	.275

a. Dependent Variable: LN_Nilai_Perusahaan

$$\text{LN NILAI PERUSAHAAN} = 2,107 + 0,333 \text{ LN KEPUTUSAN INVESTASI} + 0,880 \text{ LN RETURN ON ASSET} + 0,395 \text{ LN LEVERAGE}$$

Koefisien Determinasi Penelitian (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.859 ^a	.737	.735	.63768

a. Predictors: (Constant), LN_Leverage, LN_Keputusan_Investasi, LN_Return_On_Asset

b. Dependent Variable: LN_Nilai_Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil uji koefisien determinasi *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,735 atau sama dengan 73,5%. Hal ini berarti 73,5% variasi variabel Nilai Perusahaan sudah dijelaskan oleh variabel independen Keputusan Investasi, *Return On Asset* dan *Leverage*. Selebihnya sebesar 26,5 dijelaskan oleh variabel lain.

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		F	Sig.
1	Regression	309.674	.000 ^b
	Residual		
	Total		

a. Dependent Variable: LN_Nilai_Perusahaan

b. Predictors: (Constant), LN_Leverage, LN_Keputusan_Investasi, LN_Return_On_Asset

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 309,674. F_{tabel} yaitu

2,6318 dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya secara bersama-sama semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Coefficients^a

Model	t	Sig.
(Constant)	15.541	.000
1 LN_Keputusan_Investasi	11.975	.000
LN_Return_On_Asset	27.503	.000
LN_Leverage	8.996	.000

a. Dependent Variable: LN_Nilai_Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel Keputusan Investasi secara parsial memiliki nilai t_{hitung} sebesar 11,975 sedangkan nilai t_{tabel} yaitu $(df) = n - k - 1 = 335 - 3 - 1 = 331$ adalah 1,967 maka $t_{hitung} >$ dari t_{tabel} dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_a diterima H_0 ditolak yang artinya bahwa secara parsial Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Variabel *Return On Asset* secara parsial memiliki nilai t_{hitung} sebesar

27,503 sedangkan nilai t_{tabel} yaitu $(df) = n - k - 1 = 335 - 3 - 1 = 331$ adalah 1,967 maka $t_{hitung} >$ dari t_{tabel} dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_a diterima H_0 ditolak yang artinya bahwa secara parsial *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Variabel *Leverage* secara parsial memiliki nilai t_{hitung} sebesar 8,996 sedangkan nilai t_{tabel} yaitu $(df) = n - k - 1 = 335 - 3 - 1 = 331$ adalah 1,967 maka $t_{hitung} >$ dari t_{tabel} dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_a diterima H_0 ditolak yang artinya bahwa secara parsial *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian di atas dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. *Return On Asset* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

3. *Leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Dari hasil pengujian yang dilakukan secara simultan bahwa Keputusan Investasi, *Return On Asset* dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dengan nilai Adjusted R Square sebesar 0,735 atau sama dengan 73,5%.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin. 2015. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Ed. 3, Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori Dan Soal Jawab*. Bandung: ALFABETA.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi*. Ed. 1, Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Kamaludin & Rini Indriani. 2012.
Manajemen Keuangan: Konsep Dasar Dan Penerapannya.
Cetakan Kedua. Bandung: CV. Mandar Maju.
- Rodoni, Ahmad dan Ali. 2014.
Manajemen Keuangan Modern.
Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sartono. Agus R. 2010. ***Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi.*** Ed. 4, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sujarweni, Wiratna. 2017. ***Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi & Hasil Penelitian.***
Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Wijaya, David. 2017. ***Manajemen Keuangan Konsep Dan Penerapannya.*** Jakarta: PT Grasindo.