

INFLUENCE OF INVESTMENT DECISIONS, DECISION OF FUNDING AND COMPANY SIZES ON CORPORATE VALUES WITH BUSINESS RISK AS INTERVENING VARIABLES

¹⁾Dian Sulistiyawati, ²⁾Dheasy Amboningtiyas, SE.MM, ³⁾Azis Fathoni, SE.MM.

¹⁾ Mahasiswa Fakultas Ekonomi, Universitas Pandanaran Semarang

^{2),3)} Dosen Fakultas Ekonomi, Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh-pengaruh seperti keputusan investasi dan pendanaan, ukuran perusahaan pada nilai perusahaan serta menggunakan kajian empiris pada perusahaan konstruksi dan bangunan yang menjual sahamnya di lantai bursa dalam kurun waktu 2014-2018. Data sekunder berupa dokumentasi diambil menggunakan metode purposive sampling menghasilkan total 11 sampel. Sedangkan analisis regresi linier berganda digunakan sebagai analisis data. Pengujian hipotesis menggunakan SPSS versi 23. Hasil penelitian mengindikasikan ukuran perusahaan serta keputusan investasi tidak signifikan mempengaruhi risiko bisnis, keputusan pendanaan mempengaruhi risiko bisnis secara signifikan dan positif, keputusan investasi berkorelasi secara positif dengan nilai perusahaan, keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif dan signifikan, sedangkan ukuran perusahaan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, risiko bisnis tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan dan risiko bisnis memediasi pengaruh keputusan investasi dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan, risiko bisnis tidak memediasi pengaruh keputusan pendanaan pada nilai perusahaan.

Kata kunci: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Firm size, Risiko Bisnis, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This research aims to identify effects of investment and funding decisions, firm size on firm value in the firms working in the construction and building sector sold their stock in the stock market in 2014-2018. Secondary data of documentation were taken using purposive sampling and resulted 11 samples. While, multiple linear regression analysis was used as technical analysis of data. Hypothesis testing was conducted using SPSS version 23. The results showed that investment decisions and firm size did not significantly influence business risk, funding decisions had positively affected business risk significantly, investment decisions were positively related to firm value, decision on funding showed a significant negative effect on firm value, firm size did not significantly influence value company, business risk does not significantly influence firm value and business risk mediates the effect of investment decisions and company size on company value, business risk did not transfer the effect of funding decisions on company value

Keywords: Funding Decision, Company Value, Company Size, Investment Decision, Business Risk

PENDAHULUAN

Pengambilan keputusan di era milenium saat ini membuat para stakeholder harus lebih berhati-hati terutama melihat situasi dan kondisi yang tidak menentu, agar keputusan yang akan diambil tepat dan menguntungkan perusahaan di masa mendatang. Perusahaan - Perusahaan di Indonesia dalam menghadapi perkembangan

dan persaingan bisnis yang semakin maju, maka sebuah perusahaan yang didirikan harus memiliki suatu tujuan agar perusahaan tersebut akan terus beroperasi dan dapat terus menghasilkan laba yang maksimal. Perusahaan yang berdiri harus mempertahankan kelangsungan hidupnya melalui pencapaian tujuan yang telah direncanakan.

Keuntungan perusahaan sendiri dapat tercermin dari harga saham yang dijualnya. Dengan kata lain, tingginya nilai perusahaan akan semakin memperbesar kesejahteraan pemilik perusahaan. Secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat, semakin mahal harga saham, semakin tinggi pula kesejahteraan para pemegang saham (Prasetyo, 2013). Nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Ketika harga sahamnya anjlok, nilai perusahaan juga kena imbasnya. Sehingga, hal ini berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham dan peningkatan risiko yang dihadapi perusahaan di waktu lainnya.

Risiko perusahaan juga dipengaruhi oleh pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Beberapa fungsi keputusan keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan *firm Size*, suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan keuntungan perusahaan dan risiko bisnis akan mempengaruhi pada pengambilan keputusan. Risiko bisnis diartikan sebagai risiko yang dihadapi perusahaan karena beroperasi. Dalam hal keuntungan perusahaan, risiko yang tinggi akan menaikkan nilai perusahaan yang artinya perusahaan dapat bekerja secara efisien.

Keputusan investasi menjadi salah satu dari sekian banyak faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan, di mana keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana (Efni, 2012). Keputusan pengalokasian modal pada usulan investasi perlu dilakukan evaluasi dan dikaitkan pada hasil yang diharapkan serta risikonya (Wijaya, 2010).

Manajer keuangan harus membuat keputusan selanjutnya mengenai keputusan pendanaan untuk mendapatkan sumber dana pembiayaan investasi dan menentukan komposisi yang mengatur tata kelola penyandang dana. Dasar pengelompokan pendanaannya adalah sumber pendanaan itu sendiri, internal atau eksternal (Efni, 2012). Hasnawati (2005) menganggap sumber dana yang dibagi antara pendanaan internal atau eksternal sangat penting dalam mencukupi pendanaan perusahaan. Surya dan Anddreas (2017) mengungkapkan keputusan

perusahaan untuk berinvestasi pengaruhnya tidak ada terhadap nilai keputusan dan nilai perusahaan dalam mengelola dana perusahaan menunjukkan pengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan faktor lainnya yaitu *firm size* dianggap mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap *firm value*. Besarnya *firm Size* akan mempermudah perusahaan dalam upaya mendapatkan sumber pendanaan internal dan eksternal.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ditentukan dari nilai pasar seluruh bisnis yang tercermin dari ukuran ekonomi, dengan kata lain nilai perusahaan berarti penetapan tingginya harga saat perusahaan akan dijual (Hestino, 2013). Meningkatnya nilai perusahaan yang ditandai dengan kesejahteraan pemilik dan/atau pemegang saham menjadi tolok ukur tercapainya tujuan utama perusahaan. Harga pasar saham adalah indikator atau barometer dari kinerja perusahaan. Harga saham akan dijadikan oleh pelaku pasar sebagai pusat penilaian atas nilai perusahaan itu sendiri. Beberapa indikator dapat mengukur nilai perusahaan, salah satunya PBV (*Price Book Value*) yang digunakan dalam penelitian ini.

PBV membandingkan harga saham dengan nilai buku. Perusahaan dengan laporan keuangan sehat tentu di lihat dari *prospectus* perusahaan sehingga perusahaan dapat memperoleh tingkat kembalian berdasarkan laporan keuangan yang semakin meningkat sehingga bisa menambah keuntungan perusahaan dengan menjual ekuitas.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis mencakup ketidakmampuan sebuah perusahaan mendanai operasionalnya (Primantara, 2016). Risiko bisnis perusahaan mempengaruhi kelangsungan bisnis perusahaan dan kemampuan bayar perusahaan atas hutangnya. Selain itu, tingkat risiko bisnis perusahaan juga mempengaruhi ketertarikan penanam modal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan serta mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengakuisisi dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya (Firnanti, Friska 2011).

Pendapatan sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) ini merupakan pengukuran laba operasi perusahaan dikurangi biaya penjualan barang dan operasional dari total pendapatan. Standar deviasi rasio EBIT dibandingkan dengan Total Aset untuk mengukur risiko bisnis dalam persentase (%).

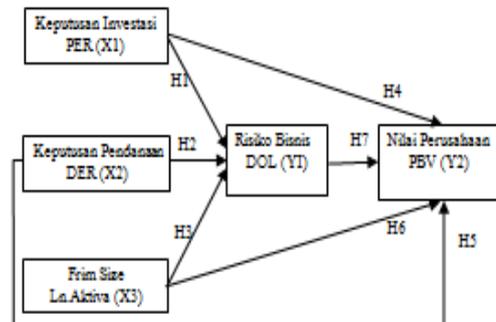
Keputusan Investasi

Keputusan investasi dapat diartikan sebagai kebijakan manajemen untuk memanfaatkan pendanaan perusahaan pada sebuah aset dengan harapan bisa mendatangkan keuntungan di masa mendatang. Perusahaan mengambil keputusan investasi dengan mendasarkan pada harapan tingkat pengembalian, tingkat risiko, dan korelasi antara risiko dan pengembalian. Keputusan investasi ini diambil dengan mengikuti 5 langkah berikut: 1) penentuan tujuan investasi artinya investor dapat berinvestasi dengan perdagangan yang memiliki risiko tinggi dengan tingkat keuntungan tinggi, 2) penentuan kebijakan berinvestasi, 3) pemilihan yang tepat untuk strategi portofolio, 4) pemilihan aset, serta 5) pengukuran dan pengujian kinerja portofolio. DER menunjukkan bahwa meskipun tingginya modal yang diperoleh dari hutang, perusahaan masih memiliki kepercayaan yang tinggi. Para calon investor lebih dapat mempercayai hutang; sehingga menurut Hermuningsih (2013), hutang dapat digunakan oleh para manajer ketika mereka yakin atas prospek perusahaan di masa mendatang dan bertujuan untuk meningkatkan harga saham.

Firm Size

Salah satu variabel dalam menentukan *company value* yang dapat dipertimbangkan di antaranya adalah *Firm Size* yang dapat dianggap sebagai modal investor (Sudarmadji dan Sularto, 2007). Ullah (2011) menyebutkan *log* dari total aset merupakan proksi ukuran perusahaan, Proksi untuk mengukur Ukuran Perusahaan dan dinyatakan dengan Ln. Total Aktiva. Ln ini bertujuan untuk mengurangi kelebihan naik turunnya data. Nominal miliar atau bahkan triliun akan dapat disederhanakan dengan menggunakan Ln tanpa harus mengkonversikan pembagian dan *value* aset sebenarnya.

Kerangka Pemikiran Teoritis



METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel

Seluruh perusahaan yang bergerak di sektor konstruksi dan bangunan yang menjual sahamnya di lantai bursa pada tahun 2014-2018 dimasukkan sebagai populasi penelitian. Pertimbangan tertentu digunakan untuk menentukan sampel. Untuk dapat digunakan sebagai data penelitian ini, populasi harus memenuhi kriteria di bawah ini.

1. Menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan sektor konstruksi dan bangunan telah melaporkan catatan keuangan mereka pada tahun 2014 – 2018

Metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel penelitian dan menghasilkan 11 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Analisis Data

Analisis data kuantitatif digunakan sebagai metode untuk melakukan analisis data menggunakan perangkat lunak komputer SPSS 23. Selanjutnya, analisis regresi berganda dipakai untuk menganalisis semua data yang telah dikumpulkan oleh peneliti. Selain itu, ada beberapa uji analisis yang dilakukan seperti uji analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinieritas. Lebih lanjut, uji statistik t serta koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menguji hipotesis, sedangkan tes sobel digunakan untuk uji intervening.

Analisis Data Statistik Deskriptif

Pengujian ini untuk menjelaskan sampel pengamatan mulai dari nilai minimum, maksimum, tengah, dan standar deviasi untuk memudahkan memahami variabel penelitian.

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	55	4,44	24,55	13,8905	5,01523
DER	55	,06	4,97	1,8402	1,13229
SIZE	55	23,01	32,48	28,3791	2,98924
DOL	55	-,17	,63	,2604	,17554
PBV	55	,92	8,06	2,9213	1,40801
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Sumber: Data peneliti 2018

Tabel 1 menunjukkan nilai rerata nilai PER sebesar 13,8905 sedangkan nilai minimum PER menunjukkan 4,44, data maksimumnya sebesar 24,55 dengan nilai standar deviasi 5,01523. (X2) diperoleh *average value* sebesar 1,8402 sedangkan nilai minimum DER menunjukkan 0,06, data maksimumnya 4,97 sedangkan *standard deviation value* sebesar 1,13229. (X3) diperoleh rerata 28,3791 minimum *value* 23,01, maksimum *value* 32,48. *Standard deviation value* sebesar 2,98924. Untuk nilai *firm size* (Ln.aktifa) diperoleh *average value* 28,3791 sedangkan minimum *value* sebesar 23,01, maksimum *value* 32,48. Sedangkan *standard deviation value* sebesar 2,98924. nilai risiko bisnis (DOL) diperoleh *average value* sebesar 0,2604 sedangkan *minimum value* sebesar -0,17, *maximum value* sebesar 0,63 sedangkan *standard deviation value* sebesar 0,17554. nilai perusahaan (PBV) diperoleh *average value* sebesar 2,9213, sedangkan *minimum value* sebesar 0,92, *maximum value* sebesar 8,06 dengan *standard deviation value* sebesar 1,40801.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Tes Kolmogorov Smirnov digunakan dalam uji normalitas untuk melihat data yang uji sudah terdistribusi normal atau belum (Ghozali, 2016).

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
	PER	DER	SIZE	DOL	PBV	Unstandardized Residual
N	55	55	55	55	55	55
Normal Mean	13,8905	1,8402	28,3791	,2604	2,9213	,0000000
Parameters ^{a,b} Std. Deviation	5,01523	1,13229	2,98924	,17554	1,40801	1,28927446
Most Absolute	,094	,091	,107	,117	,108	,103
Extreme Positive	,082	,091	,085	,117	,108	,103
Differences Negative	-,094	-,058	-,107	-,112	-,085	-,095
Test Statistic	,094	,091	,107	,117	,108	,103
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^a	,200 ^a	,178 ^a	,058 ^a	,167 ^a	,200 ^a

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data peneliti 2018

Tabel 2 menunjukkan variabel observasi seperti keputusan investasi (X1), keputusan pembiayaan (X2), *firm size* (X3), risiko bisnis (Y1), dan *firm value* (Y2) yang nilainya > 0,05, sehingga populasi yang digunakan dalam penelitian telah terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Korelasi pada model regresi antara sebagian atau seluruh variabel bebas diuji menggunakan uji multikolinieritas guna mendeteksi gejala multikolinieritas yaitu dengan melihat nilai tolerance atau VIF. Menurut (Sarjono dan Julianita, 2011).

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	-,015	1,863			-,008	,993		
PER	,119	,040	,423	2,976	,004	,830	1,205	
DER	-,330	,206	-,265	-1,606	,115	,614	1,630	
SIZE	,064	,062	,135	1,023	,311	,963	1,039	
DOL	,342	1,212	,043	,282	,779	,734	1,362	

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data peneliti 2018

Tabel 3 mengindikasikan tidak terjadinya multikolinieritas karena nilai X1, X2, X3 dan Y1 terhadap nilai Y2 dengan nilai toleransi > 0,10 dan VIF standar deviasi < 10.

Uji Heteroskedastisitas

Digunakan untuk melihat perbedaan varian dari residual beberapa pengamatan pada model regresi (Ghozali, 2016). Jika variannya tetap disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Dengan ketentuan heteroskedastisitas menjadi model regresi yang terbaik.

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.242	.131		1,847	,071
PER	-.004	,003	-.233	-1,557	,126
DER	,002	,014	,026	,147	,884
SIZE	-.002	,004	-.057	-.410	,683
DOL	-.069	,085	-.129	-.813	,420

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: data peneliti 2018

Tabel 4 menunjukkan tidak terjadinya heteroskedastisitas X_1, X_2, X_3 dan $Y_1 > 0,05$.

Uji Autokorelasi

Digunakan untuk melihat apakah model regresi terbebas dari autokorelasi dengan ketentuan jika probabilitas nilai $DW > 0,05$. Sedangkan jika nilai $DW > dl < du$ berarti tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,402 ^a	,162	,109	1,33985	1,651

a. Predictors: (Constant), DOL, SIZE, PER, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data diolah tahun 2018

Tabel 4.5 menunjukkan nilai $DW = 1,651$ yang kemudian diperbandingkan dengan nilai tabel signifikansi 0,05, nilai sampel $(N) = 55$, dan variabel bebas $(K) = 4$. Selanjutnya, tabel di atas menunjukkan nilai $dU = 1,7240$, $dL = 1,4136$, sehingga kesimpulannya adalah tidak terjadi autokorelasi.

Linier Berganda

Tes ini adanya korelasi antara *independent variable* dan *dependent variable*. Menggunakan aplikasi *Two Stage Least Square (2SLS)*, analisa ini dilakukan dalam 2 tahap, antara lain:

- Tahap pertama analisis Y_1, X_1, X_2 , dan X_3 .
- Tahap kedua analisis X_1, X_2, X_3, Y_1 , dan Y_2 .

Tabel 6
Hasil Regresi Linier Berganda Tahap I

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,228	,213		1,074	,288
PER	-.005	,005	-.142	-1,088	,282
DER	,086	,020	,557	4,230	,000
SIZE	-.002	,007	-.035	-.286	,776

a. Dependent Variable: DOL

Sumber : data diolah tahun 2018

Merujuk pada Tabel 6, persamaan di Tahap I *Standardized Coefficients* adalah :

$$Y_1 = -0,142X_1 + 0,557X_2 - 0,035X_3$$

Tabel 7
Hasil Regresi Linier Berganda Tahap II

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.015	1,863		-.008	,993
PER	,119	,040	,423	2,976	,004
DER	-.330	,206	-.265	-1,606	,015
SIZE	,064	,062	,135	1,023	,311
DOL	,342	1,212	,043	,282	,779

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data peneliti 2018

Berdasarkan Tabel 7, Step II maka berdasarkan Koefisien Standard didapatkan persamaan regresi sebagai:

Pengujian Hipotesis Uji Statistik t

Tabel 8
Hasil Uji t Tahap I

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,228	,213		1,074	,288
PER	-.005	,005	-.142	-1,088	,282
DER	,086	,020	,557	4,230	,000
SIZE	-.002	,007	-.035	-.286	,776

a. Dependent Variable: DOL

Sumber : data peneliti 2018

➤ Uji Hipotesis H1

Tabel 8 menunjukkan nilai t hitung keputusan investasi = $-1,088 < t$ tabel (1,67469) dan tingkat signifikansi 0,282 $> 0,05$. Maka, keputusan investasi tidak

signifikan mempengaruhi risiko bisnis (Y1).

➤ **Uji Hipotesis H2**

Nilai t hitung X2 = 4,230 > t tabel (1,67469) dan nilai signifikan 0,000 < 0,05. Maka, DER signifikan dan positif mempengaruhi risiko bisnis (Y1).

➤ **Uji Hipotesis H3**

Nilai t hitung keputusan investasi = -0,286 < t tabel (1,67469) dan signifikansi 0,776 > 0,05. Maka, *firm size* tidak berpengaruh signifikan pada risiko bisnis (Y1).

Tabel 9
Hasil Uji t Step II

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.015	1,883		-.008	,993
PER	,119	,040	,423	2,976	,004
DER	-.330	,206	-.265	-1,606	,015
SIZE	,064	,062	,135	1,023	,311
DOL	,342	1,212	,043	,282	,779

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data peneliti 2018

➤ **Uji Hipotesis H4**

Tabel 9 menunjukkan nilai t hitung keputusan investasi (X1) = 2,976 > t tabel (1,67469) dan nilai signifikan 0,004 < 0,05. Maka, keputusan investasi secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai PBV (Y2). Jadi, hipotesis ini diterima.

➤ **Uji Hipotesis H5**

Nilai t hitung keputusan pendanaan (X2) = -1,606 < t tabel (1,67469) dan nilai signifikan 0,015 < 0,05. Maka, keputusan pendanaan secara negatif dan signifikan mempengaruhi nilai PBV (Y2). Jadi, hipotesis ini diterima.

➤ **Uji Hipotesis H6**

Nilai t hitung X3 = 1,023 < t tabel (1,67469) dan nilai signifikan 0,331 > 0,05. Maka, *firm size* secara tidak signifikan mempengaruhi nilai PBV (Y2). Jadi, hipotesis ini diterima.

➤ **Uji Hipotesis H7**

Nilai t hitung risiko bisnis (Y1) = 0,282 < t tabel (1,67469) dan nilai signifikan 0,779 > 0,05. Maka, keputusan pendanaan tidak signifikan mempengaruhi nilai PBV (Y2). Jadi, hipotesis ditolak.

Uji Determinasi (R²)

Digunakan untuk memprediksi besar kontribusi pengaruh yang diberikan variabel bebas dan moderasi pada variabel terikat.

Tabel 10
Hasil Uji Determinasi (R²)

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,402 ^b	,162	,109	1,33985	1,651

a. Predictors: (Constant), DOL, SIZE, PER, DER

c. Dependent Variable: PBV

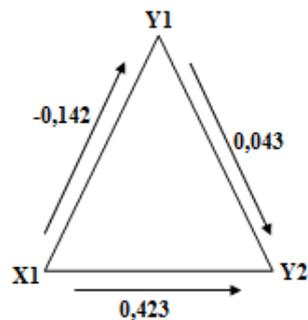
Sumber : data peneliti 2018

Tabel 10 menunjukkan variabel X1, X2, X3 dan Y1 = 0,109 yang berarti nilai R² yang disesuaikan dengan nilai sebesar 0,109 didapatkan dan variasi variabel nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di (IDX), sedangkan selebihnya sebesar 89,9% dijelaskan dengan variabel yang tidak diteliti.

Uji Sobel

Dilakukan untuk menguji pengaruh tidak langsung *independent variable* dengan *dependent variable* melalui *intervening variable*. Data dapat dilihat dari tabel regresi linier berganda. Jika (a+b>c) maka hipotesis secara langsung tidak mempengaruhi, Jika (a+b<c) maka hipotesis berpengaruh langsung

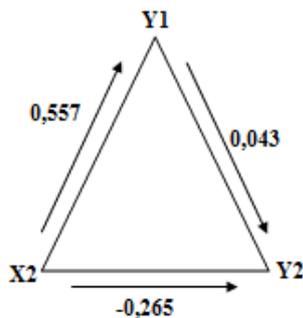
Gambar 1



➤ Uji Hipotesis H9

Gambar 1 menunjukkan bahwa nilai X1 ke Y1 = -0,142 (al) kemudian nilai Y1 ke Y2 = 0,043 (bl). Oleh karenanya, nilai al X b1 = -0,007 dan pengaruh nilai langsung X1 ke Y2 = 0,423. jadi dapat disimpulkan bahwa nilai $-0,007 < 0,423$ yang berarti bahwa terjadi pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

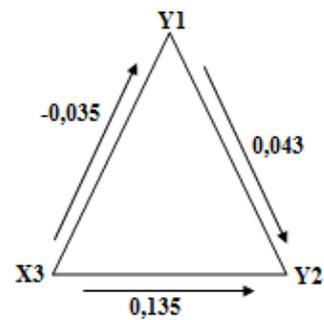
Gambar 2



➤ Uji Hipotesis H8

Gambar 4.2 menampilkan bahwa nilai X2 ke Y1 = 0,557 (al) kemudian nilai Y1 ke Y2 = 0,043 (bl). Dengan demikian, nilai al X b1 = 0,023 dan pengaruh nilai langsung X2 ke Y2 = -0,265. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai $0,023 > -0,265$ yang berarti bahwa tidak terjadi pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan

Gambar 3



➤ Uji Hipotesis H10

Gambar 3 menunjukkan bahwa nilai X3 ke Y1 = -0,035 (al) kemudian nilai Y1 ke Y2 = 0,043 (bl). Dengan demikian, nilai al X b1 = -0,001 dan pengaruh nilai langsung X2 ke Y2 = -0,035. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai $-0,001 < -0,035$ yang berarti bahwa terjadi pengaruh secara langsung pada nilai perusahaan.

Penutup

Dari hasil analisis terhadap semua variabel bebas dan variabel terikat, maka kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut :

- Keputusan investasi tidak signifikan mempengaruhi risiko bisnis.
- Keputusan pendanaan signifikan dan positif mempengaruhi risiko bisnis.
- *firm size* secara signifikan tidak mempengaruhi risiko bisnis.
- Keputusan investasi signifikan dan positif mempengaruhi nilai perusahaan
- Keputusan pendanaan negatif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.
- Firm size tidak signifikan mempengaruhi terhadap nilai perusahaan.
- Risiko bisnis tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.
- Risiko bisnis menunjukkan moderasi keputusan investasi pada *firm value*.
- Risiko bisnis tidak memfasilitasi keputusan pendanaan pada *firm value*.
- Risiko bisnis memfasilitasi *firm size* pada *firm value*.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya:

- Pemilihan variabel yang tepat dibutuhkan untuk memudahkan dalam pencarian referensi serta argumentasi peneliti sebelumnya serta pendapat ahli.
- Untuk memperbanyak variasi data serta komparasinya, peneliti perlu memilih waktu kurang dari lima tahun. Dengan demikian, hasil akan lebih akurat.

Bagi perusahaan:

- Peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tertarik melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih menunjukkan beberapa keterbatasan di antaranya:

- Hanya terfokus pada sektor konstruksi dan bangunan sehingga hasilnya bisa berbeda jika diaplikasikan pada jenis perusahaan lain.
- Kelangkaan referensi atau penelitian sebelumnya yang menjelaskan tentang risiko bisnis sebagai *intervening variable*.
- Jumlah sumber rujukan yang sedikit menyebabkan masalah dan teorinya kurang mendapat dukungan.

DAFTAR PUSTAKA

Afzal, 2012, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal 5Vol 1, Nomor 2, Hal 09.

Bandi Anas Wibawa, Wijaya, Lihan Rini Puspo. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto: 1-21.

Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program (IBM SPSS)*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Houston dan Brigham. 2006. *Fundamentals Of Financials Managemen (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*. Jakarta: Salemba Empat

_____. *Dasar - dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II)*. Jakarta: Salemba Empat

Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit: UNDIP, Semarang

Islahuddin dan Nurlela. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi XI. 23-24 Juli 2008. Pontianak.

Mamduh M Hanafi. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: B PFE