
FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

I Putu Suastika¹

I Ketut Sunarwijaya²

Made Santana Putra Adiyandnya³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: iksunarwijaya@unmas.ac.id

Abstract

Company value is a certain condition that has been achieved by a company as an illustration of public confidence in the company's performance after going through a process of activities for several years from the time the company was founded. This study aims to re-examine the effect of investment decisions, funding decisions, dividend policy, firm growth, and profitability on firm value. The population of this study is the manufacturing sector companies on the Indonesia Stock Exchange. The sample in this study was 48 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2018-2020, so the total sample was 144 company units. Sampling was done by purposive sampling method and this study used multiple linear regression analysis techniques. This study uses secondary data obtained from financial statements through the website www.idx.co.id. The results showed that investment decisions and profitability have a positive effect on firm value. While funding decisions, dividend policy, company growth have no effect on firm value.

Keywords : *The effect of investment decisions, funding decisions, dividend policy, firm growth, and profitability, firm value*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini dimana teknologi menjadi semakin canggih membuat masyarakat mau tidak mau harus mengikuti perkembangan jaman agar dapat bersosialisasi dengan masyarakat yang lainnya. Perkembangan komunikasi pada dewasa ini yang dimanfaatkan perusahaan baik itu untuk meningkatkan pendapatan perusahaan maupun untuk meningkatkan nilai atau citra perusahaan, karena masyarakat pada saat ini sangat bergantung terhadap informasi yang tersedia baik informasi yang bersifat positif maupun negatif dan hal ini pula dimanfaatkan oleh perusahaan-perusahaan. Perusahaan dituntut untuk selalu terlihat baik dimata masyarakat khususnya dimata pemilik modal atau pemegang saham. Perusahaan juga dituntut untuk melaporkan segala pertanggung jawaban terhadap pemegang saham atau pemilik perusahaan tetapi terkadang kala melupakan pertanggung jawaban terhadap masyarakat. Terdapat beberapa faktor yang mendukung perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, beberapa caranya adalah dengan memperhatikan faktor-faktor seperti pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas.

Nilai perusahaan adalah harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham (Husnan, 2014:7). Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai

perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value*.

Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah keputusan investasi. (Sutrisno 2012:5) menyatakan keputusan investasi merupakan masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Penelitian pengaruh keputusan investasi juga dilakukan oleh Asih (2018), Effendy (2020), Sya'diyah (2020), Ahmad, dkk (2020), Jesilia dan Purwaningsih (2020), Utami dan Darmayanti (2018) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di penelitian yang dilakukan oleh Evan (2019) dan Yulianto (2018) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gustian (2017), Hendraliany (2019), Amaliyah dan Fitriyanti (2020), Murni, dkk (2018) menemukan hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan juga salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan Pendanaan merupakan suatu keputusan yang terkait dengan struktur keuangan dari sebuah perusahaan, serta merupakan komposisi keputusan pendanaan perusahaan yang meliputi penggunaan hutang dan ekuitas perusahaan. Struktur modal yang optimal mampu meningkatkan keuntungan yang diterima perusahaan (Silalahi, 2014:5). Penelitian pengaruh variabel keputusan pendanaan juga dilakukan oleh Muharti dan Anita (2017), Murni, dkk (2018), Utami dan Darmayanti (2018) menemukan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gustian (2017), Ahmad, dkk (2020), menemukan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Effendy (2020), Sya'diyah (2020), Wiradana (2019), Jesilia dan Purwaningsih (2020) menemukan hasil bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain keputusan pendanaan nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Menurut (Sutrisno, 2012:266) kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau sebagian untuk dividend dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Penelitian pengaruh variabel kebijakan dividen juga dilakukan oleh Hendraliany (2019), Sya'diyah (2020), Muharti dan Anita (2017), Murni, dkk (2018), Utami dan Darmayanti (2018) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmad, dkk (2020), Wiradana (2019) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Asih (2018), Amaliyah dan Fitriyanti (2020), Effendy (2020), Jesilia dan Purwaningsih (2020), Husna dan Rahayu (2020) dan Wartaningsih dkk (2021) yang menemukan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, Pertumbuhan Perusahaan juga diindikasikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan total aktiva dimana pertumbuhan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Nurhasanah, 2016:17). Penelitian pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan juga dilakukan oleh Gustian (2017), Husna dan Rahayu (2020) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Hendraliany (2019) menemukan hasil bahwa pertumbuhan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiradana (2019) dan Dani dan Utama

(2017) menemukan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh perusahaan (Husnan dan Enny, 2002:56). Penelitian pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan juga dilakukan oleh Husna dan Rahayu (2020), Hendraliany (2019), Asih (2018), Dani dan Utama (2017) dan Suwardika dan Mustanda (2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yulianto (2018), Ningsih dan Santoso (2018) menemukan hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Naoli,dkk (2021), Yunianti (2019), Wiradana (2019) menemukan hasil bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat Fenomena atau realita yang terjadi tentang pertumbuhan perusahaan Manufaktur tahun 2016-2020 yang dilihat dari PBV. Di tahun 2016 sampai 2017 kinerja sektor manufaktur cukup baik hal ini dikarenakan adanya kestabilan ekonomi ditahun tersebut. Sektor manufaktur mengalami penurunan PBV pada tahun 2018. Hal itu dipicu oleh volume produksi dan pesanan diperkirakan akan mengalami penurunan seiring dengan siklus akhir tahun kinerja. Tahun 2019 penurunan PBV disebabkan oleh sektor manufaktur (manufacturing) belum mampu menunjukkan kinerja yang prima. amblesnya kinerja indeks manufaktur disebabkan oleh permintaan untuk barang produksi di dalam negeri yang menurun. Penurunan drastis terjadi di tahun 2020. Hal tersebut dipicu karena adanya pandemi virus Covid 19 sehingga daya beli masyarakat ditahun 2020 belum membaik. Penurunan di tahun 2020 juga mengakibatkan berbagai perusahaan manufaktur harus mengurangi aktivitas pembelian dan inventaris untuk mengendalikan pengeluaran.

Berdasarkan uraian diatas, terdapat fenomena turunnya pbv pada perusahaan manufaktur dan terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”**. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2018-2020. Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dalam pengembangan ilmu akuntansi yang berkaitan dengan pasar modal, terutama dalam menganalisis nilai perusahaan, selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat membantu sebagai referensi acuan bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pasar modal.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan

mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Bringham dan Houston, 2001:37).

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Sutrisno 2012:5), keputusan investasi merupakan masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Asih (2018), Effendy (2020), Sya'diyah (2020), Ahmad, dkk (2020), Jesilia dan Purwaningsih (2020), Utami dan Darmayanti (2018) dan Meliani dkk. (2021) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tepat perusahaan melakukan keputusan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dan penelitian sebelumnya, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan menurut (Suad Husnan dan Pudjiastuti, 2006:277) adalah menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Keputusan ini merupakan keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antar sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Muharti dan Anita (2017), Murni, dkk (2018), Utami dan Darmayanti (2018) menemukan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tepat perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Berdasarkan uraian di atas dan penelitian sebelumnya, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂ : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pengertian kebijakan dividen menurut (Sartono, 2010:281) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa yang akan datang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hendraliany (2019), Sya'diyah (2020), Muharti dan Anita (2017), Murni, dkk (2018), Utami dan Darmayanti (2018), menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin baik perusahaan dalam membagikan dividen maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dan penelitian sebelumnya, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃ : Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Nurhasanah, 2016:17), pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aktiva dimana pertumbuhan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Gustian (2017), Husna dan Rahayu (2020)) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan semakin meningkat. Berdasarkan dari uraian diatas maka disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Husnan dan Enny, 2002:56) Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Widhiastuti dan Latrini (2015), Suwardika dan Mustanda (2017), Asih

(2018), Hendraliany (2019), Husna dan Rahayu (2020), menemukan hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Berdasarkan dari uraian diatas maka disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H₅ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2020 yaitu ada 186 perusahaan. Sampel adalah bagian dari jumlah maupun karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2018:84). Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 144 perusahaan dari 3 tahun amatan. Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi dimana peneliti tidak terlibat secara langsung hanya sebagai pengamat dan pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengamati, mencatat dan mempelajari uraian-uraian dari buku-buku, karya ilmiah berupa skripsi, artikel, dan dokumen-dokumen yang diperoleh dengan mengakses website Bursa Efek Indonesia. Data tersebut berupa nama-nama perusahaan dan laporan keuangan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai dengan periode pengamatan, dengan cara mengumpulkan data, mencatat dan mengkaji data sekunder yang telah dipublikasikan di dalam periode pengamatan.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Analisis linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \beta_4 Growth + \beta_5 ROA + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

- PBV = Nilai perusahaan
- α = konstanta
- PER = Keputusan investasi
- DER = Keputusan pendanaan
- DPR = Kebijakan dividen
- PP = Pertumbuhan Perusahaan
- ROA = Profitabilitas
- $\beta_1 - \beta_5$ = koefisien regresi
- e = *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	144	4.35	1065.00	32.2331	92.69694
DER	144	.09	3.61	.7199	.65587
DPR	144	.02	6.21	.5849	.73087
GROWTH	144	-.20	1.68	.1195	.23319
ROA	144	.00	.47	.0895	.07489
PBV	144	.29	46.51	3.3207	6.16759
Valid N (listwise)	144				

Sumber: Data diolah (2021)

Hasil Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS) (Ghozali, 2018:161).

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan regresi berdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig (2-tailed) 0,200 lebih besar dari alpha 0,05.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa nilai tolerance dari variabel bebas yakni keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), pertumbuhan perusahaan (GROWTH) dan profitabilitas (ROA) > 0,10 dengan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson dalam penelitian ini adalah 1,969 untuk $n = 144$ dan $k = 5$ maka diperoleh nilai du sebesar 1,8000. Nilai $4 - du$ sebesar $4 - 1,8000 = 2,2000$. Oleh karena itu nilai Durbin Watson berada pada $du < dw < 4 - du$ atau $1.8000 < 1,969 < 2,2000$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa semua variabel bebas yakni keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), pertumbuhan perusahaan (GROWTH) dan profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi yaitu: 0,134; 0,854; 0,657; 0,883 dan 0,077 menunjukkan bahwa nilai signifikansinya > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Hasil Uji F

Tabel 2
Uji Signifikan Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	78.926	5	15.785	38.040	.000 ^b
	Residual	57.265	138	.415		
	Total	136.190	143			

Sumber: Data diolah (2021)

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F-hitung sebesar 38,040 dengan signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Maka model regresi dikatakan fit atau layak digunakan untuk uji selanjutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.761 ^a	.580	.564	.64417	1.969

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, GROWTH, PER, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil pengujian menyajikan nilai koefisien determinasi (Adjusted R²) adalah 0,564 atau sebesar 56,4 persen. Hal ini berarti nilai perusahaan (Y) sebesar 56,4 persen dipengaruhi oleh keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), pertumbuhan perusahaan (GROWTH) dan profitabilitas (ROA). Sedangkan sisanya 43,6 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian.

Uji Persial t

Berdasarkan hasil yang dapat dilihat di tabel 3 dapat dijelaskan bahwa:

- 1) Variabel keputusan investasi (PER) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,002, nilai thitung sebesar 3,381 dengan nilai signifikansi 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H1 diterima. Ini berarti bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).
- 2) Variabel keputusan pendanaan (DER) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,116, nilai thitung sebesar 1,359 dengan nilai signifikansi 0,176 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H2 ditolak. Hal ini berarti bahwa keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
- 3) Variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,112, nilai thitung sebesar 1,387 dengan nilai signifikansi 0,168 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H3 ditolak. Hal ini berarti kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
- 4) Variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,059, nilai thitung sebesar 0,249 dengan nilai signifikansi 0,804 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H4 ditolak. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan perusahaan (GROWTH) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

- 5) Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 9,391, nilai thitung sebesar 12,673 dengan nilai signifikansi 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H5 diterima. Ini berarti bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian dapat ditulis persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,440 + 0,002PER + 0,116DER + 0,112DPR + 0,059GROWTH + 9,391ROA \dots \dots \dots (2)$$

Persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai koefisien konstanta sebesar -0,440 artinya bila keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), pertumbuhan perusahaan (GROWTH) dan profitabilitas (ROA) sama dengan nol maka nilai perusahaan (Y) adalah sebesar -0,440.
- 2) Koefisien regresi keputusan investasi (PER) sebesar 0,002 dengan nilai signifikan 0,001 lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti apabila keputusan investasi (PER) bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan bertambah 0,002 dengan asumsi variabel lain konstan.
- 3) Koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar 9,391 dengan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti apabila profitabilitas (ROA) bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan bertambah 9,391 dengan asumsi variabel lain konstan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji diperoleh keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi pada dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau akan digunakan untuk apa dana tersebut. Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut. Keputusan yang diambil oleh perusahaan dalam mengalokasikan dananya kedalam suatu bentuk aset dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar investasi atau semakin tepat investasi yang ditanamkan perusahaan maka semakin tinggi keuntungan atau laba yang didapat perusahaan. Hal ini yang mendorong tingginya investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Asih (2018), Effendy (2020), Sya'diyah (2020), Ahmad, dkk (2020), Jesilia dan Purwaningsih (2020), Utami dan Darmayanti (2018) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji diperoleh keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa debt to equity ratio bukan menjadi salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Naik turunnya debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki hutang besar ataupun kecil namun dengan tata kelola pendanaan, monitoring dan pengawasan yang baik, maka hutang perusahaan akan tetap terstruktur dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Di samping itu, dalam melakukan investasi pada perusahaan manufaktur periode 2018-2020, investor tidak terfokus pada jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Investor lebih tertarik untuk melihat skema pendanaan yang berasal dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan lain ataupun investasi dari kepemilikan institusi. Dengan adanya investasi dari pihak institusi akan menjadi acuan lebih berkualitasnya investasi yang dilakukan sehingga memberikan jaminan bahwa tata kelola perusahaan yang diterapkan lebih baik. Alasan tersebut yang membuat DER tidak berpengaruh terhadap nilai PBV perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan

oleh Effendy (2020), Sya'diyah (2020), Wiradana (2019), Jesilia dan Purwaningsih (2020) menemukan hasil bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji diperoleh kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan. Pengaruh yang tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* bukan merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Selain itu besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan dan tidak menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi di saham. Kebijakan pembayaran dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham tidak akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Asih (2018), Amaliyah dan Fitriyanti (2020), Effendy (2020), Jesilia dan Purwaningsih (2020), Husna dan Rahayu (2020) yang menemukan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji diperoleh pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan bukan merupakan prediktor yang tepat untuk menjelaskan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak mampu memberikan dampak yang cukup besar terhadap penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan perkembangan aset, belum tentu membuat investor tertarik. Peningkatan jumlah aset perusahaan yang menjadi tolok ukur pertumbuhan perusahaan tidak menjadi jaminan bahwa perusahaan mendapat penilaian yang positif dari investor. Hal ini dikarenakan aset besar yang dimiliki perusahaan jika tidak diikuti dengan pengelolaan aset ataupun efisiensi yang baik tidak akan menimbulkan efek pertumbuhan yang baik bagi laba perusahaan. Disamping itu, investor lebih memilih untuk tertarik dengan harga saham perusahaan. Investor cenderung lebih bereaksi ketika harga saham memiliki prospektif yang baik di pasar modal, sehingga reaksi investor lebih ke perkembangan harga saham bukan dari sisi pertumbuhan aset. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wiradana (2019) dan Dani dan Utama (2017) menemukan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji diperoleh profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inytinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang banyak diminati oleh para investor karena dianggap memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Ketertarikan investor terhadap perusahaan akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Apabila terjadi kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Tinggi rendahnya harga saham yang terbentuk mempengaruhi nilai dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Asih (2018),

Hendraliany (2019), Husna dan Rahayu (2020), menemukan hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan hasil penelitian ini adalah Keputusan investasi dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.

Adapun keterbatasan dan saran penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain seperti tingkat inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, laba per lembar saham, dan nilai buku per saham.
- 2) Pada penelitian ini, variabel keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Bagi peneliti selanjutnya agar dapat melakukan penelitian lebih mendalam tentang keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan keputusan pendanaan yang dilakukan akan berdampak terhadap kondisi keuangan perusahaan yang akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Pada penelitian ini, variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Bagi peneliti selanjutnya agar dapat melakukan penelitian lebih mendalam tentang kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4) Pada penelitian ini, variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Bagi peneliti selanjutnya agar dapat melakukan penelitian lebih mendalam tentang pertumbuhan perusahaan (GROWTH) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan semakin meningkat.
- 5) Penelitian ini hanya menggunakan lokasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tiga tahun amatan yaitu 2018-2020. Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode tahun pengamatan dan menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lainnya agar hasil dapat lebih menyeluruh.
- 6) Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan rasio pengukuran *Price to Book Value* (PBV). Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan proksi pengukuran nilai perusahaan lainnya seperti *Tobin's Q*, *Market Book Ratio* (MBR) dan *Dividend Yield Ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, Lullah dan Siregar. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur

- yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) / Vol 11, No. 1, 2020.*
- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus, 2007. *DasarDasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid Kedua, Edisi Kelima, Erlangga, Jakarta.
- Baridwan, Zaki. 2011. *Intermediate Accounting Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPFE.
- Diyah, Pujiati dan Widanar E. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol. 12. No.1, h. 71-86.
- Dwi, Riza Lailatuluh Qodriyah. 2013. Laba Atau Arus Kas Sebagai Parameter Kinerja Perusahaan Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan. *Journal Akuntansi dan Ekonomi Bisnis* Vol.1 No.1. Politeknik Kediri.
- Efni, Yulia dan Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, Mintarti Rahayu. 2012. “Keputusan Investasi, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen : Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 10(1). 128 -141.
- Endarmawan, Yogi. 2013. *Pengaruh Keputusan, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan*. Artikel Ilmiah. Universitas Jember.
- Fadriani. 2018. Pengaruh keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Binsnis Universitas Mahasaraswati Denpasar*.
- Gultom, Corry Margaretha dan Firman Syarif. Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Deviden, dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 47.
- Gustian, Dani. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Hendraliany, Srie. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Deviden Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017). *Jurnal Ekonomika dan Manajemen* Vol. 8 No. 1 April 2019 hlm. 47-58.
- Husnan, Suad., Enny Pudjiastuti, 2006. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafitri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Harjito, A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Keempat. Yogyakarta: Ekonisia.
- Laporan Keuangan Auditan. 2017-2019. www.idx.co.id.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Jakarta: Rajawali Pers
- Mardiyanto, Handono. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta:Grasindo.
- Meliani, Ni Luh, Ni Luh Gde Novitasari, and Ni Luh Putu Widhiastuti. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)* 3.3: 102-111
- Mulayadi. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Pakpahan, Rosma 2010. *Pengaruh Fakator Faktor Fundamental Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur*

- Periode 2003-2007*). Jurnal Ekonomi, Keuangan Perbankan Dan Akuntansi Vol. 2, No, 2 November 2010, 211- 277.
- Nurhasanah. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *ILMIAH*, 4 (3), h: 16
- Reviyanti, Ni Putu. 2019. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar*.
- Rahayu, Maryati. 2018. Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. *E-journal. Fakultas Ekonomi Universitas Persada Indonesia YAI. Vol. 2, No.2*.
- Suwardika, I Nyoman Agus. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017: 1248-1277*.
- Margaretha, Farah. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat
- Oktavia, D., & Nugraha, N. M. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Computech & Bisnis*, 14(1), 01-09.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Sartono. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi4. BPF. Yogyakarta.
- Silalahi, S. A. F. 2014. Kondisi Industri Manufaktur Indonesia Dalam Menghadapi Globalisasi. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 5(1), 1–13.
- Sugiyono, 2018. *Metode Penelitian Manajemen*. Cetakan keenam. Bandung:Alfabeta.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr, J. M. (2005). *Fundamentals of Financial Management*.
- Wartaningsih, Ni Putu Rovi, Ni Luh Gde Novitasari, dan Ni Luh Putu Widhiastuti. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)* 1.3: 950-958.
- Widhiastuti, Ni Luh Putu, dan Made Yenni Latrini. 2015. Pengaruh Return On Asset dan Intangible Asset terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 11.2: 370-383.