
PENGARUH KEPUTUSAN FINANSIAL, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Kadek Sukma Ariyanti¹
Ni Luh Gde Novitasari²
Ni Luh Putu Widhiastuti³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

E-mail: luhgdenovitasari@yahoo.com

Abstract

Firm value reflects the company's performance which can influence investors' perceptions of the company's level of success, often with stock prices. This study aims to examine the variables of the influence of investment decisions, investment decisions, dividend policy, series of investment opportunities and company growth on firm value. The population in this study includes all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020 as many as 195 companies. Sample using purposive sampling technique. The sample in this study were 44 companies with a total of 132 companies observed. The analysis technique used is multiple linear regression analysis technique. The results of this study indicate that the investment decision and decision variables have no effect on firm value, while dividend policy variables, investment opportunity set and firm growth have a positive effect on firm value.

Keywords: Investment Decision, Funding Decision, Dividend Policy, Investment Opportunity Set, Company Growth and Firm Value

PENDAHULUAN

Perkembangan persaingan bisnis yang semakin meningkat dewasa ini, membuat perusahaan semakin berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan tetap dapat dicapai. Ada sejumlah faktor mendasar yang dapat mengakibatkan harga saham naik ataupun turun. Nilai perusahaan mampu mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang sudah go public tercermin pada harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum go public terealisasi apabila perusahaan akan dijual yang dilihat dari total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, dan lingkungan usaha (Margaretha, 2014:01).

Sebelum melakukan keputusan investasi, seorang investor perlu mendapat informasi mengenai penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (book Value), nilai pasar (market value), dan nilai intrinsik (intrinsic value). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham, dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.

Investasi merupakan suatu kegiatan menanamkan modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dalam suatu periode tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Lestari, 2019). Sumber dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan investasi dapat berasal dari faktor internal yaitu laba ditahan, dan faktor eksternal yaitu berupa hutang, penerbitan saham baru atau dana pihak ketiga lainnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayem, dkk (2016), Purnama (2016), Lestari (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang

dilakukan oleh Salama, dkk (2019) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Gustian (2017) dan Suryandari (2018), keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Efni dkk., 2011). Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu pendanaan internal yaitu pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan berupa laba ditahan, sedangkan pendanaan eksternal yaitu pendanaan dari hutang, dan *hybrid securities*. Pendanaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan merupakan peningkatan hutang jangka panjang perusahaan. Beberapa hasil penelitian mengenai pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan hasil yang masih beragam, seperti misalnya penelitian yang dilakukan oleh Nisa (2017), Gustian (2017), dan Salama, dkk (2019) menunjukkan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2019) menunjukkan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan Fajaria (2015) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan menerapkan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah meningkatkan kesejahteraan dengan memperoleh *return* dari dana yang diinvestasikan. Sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditur membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Beberapa hasil penelitian yang terkait dengan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam, sebagai contoh penelitian yang dilakukan oleh Ayem, dkk (2016), Purnama (2016) dan Prastuti, dkk (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Investment opportunity set juga merupakan faktor yang mempengaruhi, *Investment opportunity set* yang juga merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan ataupun proyek yang memiliki *net present value* positif. Sehingga *investment opportunity set* memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena *investment opportunity set* merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang memiliki (*assets in place*) dan opsi investasi yang akan datang, dimana *investment opportunity set* tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian Kurniati dkk (2019), Putra (2019) dan Wijaya, dkk (2020) yang mengemukakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Nikmah, dkk (2019) bahwa *investment oppprtunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan Oktafiani (2021) bahwa *investment oppprtunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan mampu menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Kasmir, 2010: 116). Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Pertumbuhan perusahaan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gustian (2017), Rusiah, dkk (2017), Suwardika (2017) menunjukkan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif

terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Sudiani, dkk (2016), menunjukkan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Suryandari (2018), menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka pokok permasalahan pada penelitian ini adalah **“Apakah Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, *Investment Opportunity Set*, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.”**

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Teori *signal* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan *signal* kepada pengguna laporan keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2011) teori *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan untuk masa mendatang. Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi *signal* positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi *signal* negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dan pengembalian keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang (Sutrisno, 2013:121). Keputusan investasi diprosikan melalui *price earning ratio* (PER), karena PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dicerminkan melalui harga pasar saham perusahaan tersebut, apabila PER semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan para investor karena PER yang tinggi akan memberi pandangan bahwa perusahaan akan meningkat. Keputusan investasi erat kaitannya dengan kebijakan perusahaan, ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi terutama dalam asset maka hal ini akan memberikan sinyal bagi investor mengenai rencana kedepan dari perusahaan, sehingga berhubungan dengan *performance* atau kinerja perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayem, dkk (2016), Purnama, (2016), Lestari (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Keputusanan Investasi berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *debt to equitu ratio* (DER). DER terklarifikasi dalam rasio *leverage* yang merupakan rasio yang digunakan mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2010:112). Nilai DER yang tinggi menunjukkan nilai hutang yang besar, sehingga menimbulkan biaya bunga yang lebih tinggi dan laba yang diperoleh menurun sehingga nilai perusahaan akan menurun. Hubungan teori sinyal dengan keputusan pendanaan yaitu teori sinyal dapat memberi petunjuk bagi investor bagaimana caranya untuk mencari sumber dana dan menggunakan dana tersebut dengan baik dan benar agar tidak mengalami kerugian dimasa yang akan datang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nisa (2017), Gustian (2017), dan Salama, dkk (2019)

Menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kasmir (2010:213) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sutrisno (2013:215) menyatakan bahwa kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan tujuan investasi pemegang saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen diprosikan dengan dividen *payout ratio* (DPR). Kebijakan dividen dapat memberikan sinyal untuk pihak luar yaitu para investor (Esana dan Darmawan, 2017). Ketika perusahaan membagikan dividennya hal itu merupakan sinyal positif (*good news*) bagi para investor. Ketika perusahaan mengambil keputusan untuk tidak membagikan dividen atau menjadikan laba bersih sebagai laba ditahan tentu itu bukan sinyal yang baik bagi para pemegang saham namun dengan menahan laba ditahan untuk diinvestasikan kembali akan berdampak terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayem, dkk (2016), Purnama (2016), dan Prastuti, dkk (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Sehingga IOS memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Putra, 2019). *Investment opportunity set* merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar.

Investment Opportunity Set juga dapat memberikan sinyal kepada para investor. *Investment Opportunity Set* merupakan nilai pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktivitas perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Ketika perusahaan mengambil keputusan untuk berinvestasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih, dengan adanya hal tersebut perusahaan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan akan terus tumbuh dan juga akan mendapatkan keuntungan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniati dkk (2019), Putra (2019) dan Wijaya, dkk (2020) membuktikan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₄: *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Samsul (2011:79) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kasmir (2010:210) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Samsul (2011:178) menyatakan pertumbuhan (*growth*) merupakan perubahan total aset perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selama satu periode (satu tahun). Pertumbuhan (*growth*) merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional

perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang akan dihasilkan. Pertumbuhan perusahaan berkaitan dengan teori sinyal, dimana keputusan investasi dapat memberikan sinyal positif bagi para investor. Hal ini dikarenakan dengan investasi tersebut para investor berharap bahwa pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang akan meningkat. Peningkatan pertumbuhan perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Dengan begitu nilai perusahaan pun akan meningkat secara beriringan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gustian (2017), Rusiah, dkk (2017), Suwardika (2017) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2020 dengan mengakses situs resmi bursa efek Indonesia www.idx.co.id. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 44 perusahaan dan populasi dalam penelitian ini berjumlah 195 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Analisis yang digunakan yaitu teknik analisis linear berganda.

$$Y = \alpha + b_1Ki + b_2Kp + b_3Kd + b_4Ios + b_5Pp + e$$

Variabel dalam penelitian ini adalah:

- 1) Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam mengalokasikan dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi aktiva dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Skala pengukuran keputusan investasi dalam penelitian ini adalah *price earning ratio*, merupakan salah satu rasio yang banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi, karena rasio ini pada dasarnya memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada suatu periode tertentu. Menurut Susilo (2013:217) PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

- 2) Keputusan pendanaan merupakan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menenukan komposisi sumber pendanaan. Skala pengukuran keputusan pendaan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada. Menurut Kasmir (2010:123), *debt to equity ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- 3) Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *dividend ratio* (DPR), yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Menurut Efni (2011) *dividend payout ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*dividend per share*). Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Besarnya DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Robert, 2013 119:169)

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

- 4) Secara umum dapat dikatakan bahwa *Investment Opportunity Set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Mengacu dari penelitian Suidani, dkk (2016) *Investment Opportunity Set* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Market Value to Book Value of Assets Ratio* (MVBVA)

$$MVBVA = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Closing A})}{\text{Total Asset}}$$

- 5) Pertumbuhan (*growth*) merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). *Growth* menunjukkan beberapa jauh perusahaan mampu menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Menurut Samsul (2011:98), pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Growth = \frac{\text{Aktiva } t - \text{Aktiva } t-1}{\text{Aktiva } t-1}$$

- 6) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan mengelola perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan PBV (*price book value*), yang merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi ratio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Fahmi, 2012:119):

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

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif merupakan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel. Penjelasan data melalui statistik deskriptif diharapkan memberikan gambaran awal tentang masalah yang diteliti. Hasil uji statistik deskriptif ditunjukkan pada tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ki	132	-546.00	318.86	19.8159	79.28949
Kp	132	.09	8.96	.8622	1.03139
Kd	132	-1.13	3.97	.5500	.61487
Ios	132	.42	17.76	2.8657	3.44145
Pp	132	-.97	1.68	.0838	.26298
Np	132	.26	46.50	3.4255	6.38283
Valid N (listwise)	132				

Sumber: data olah (2021)

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, *investment opportunity set*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan

Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Untuk hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel 2, sebagai berikut.

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.688	.562		-1.226	.223
	Ki	-.001	.004	-.014	-.252	.801
	Kp	-.027	.342	-.004	-.080	.937
	Kd	.567	.083	.396	6.855	.000
	Ios	1.122	.114	.605	9.797	.000
	Pp	4.990	1.440	.206	3.464	.001

a. Dependent Variable: Np

Sumber: Data Olah (2021)

Berdasarkan tabel 2 diperoleh suatu persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Np = -0,688 - 0,001Ki - 0,027Kp + 0,567Kd + 1,122Ios + 4,990Pp$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas menggunakan Uji Kolmogorov Smirnov dengan nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,139 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas diketahui nilai *Tolerance* untuk masing-masing variabel bebas lebih besar dari 10% (0,10) dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Maka ini berarti model yang digunakan tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel independen.

Uji Autokorelasi dengan Durbin Watson diperoleh nilai sebesar 1,924 dengan nilai $dL = 1,6380$ dan nilai $dU = 1,7950$ didapatkan dari tabel statistic Durbin Watson dengan banyak observasi (n) sebanyak 132 observasi dan banyaknya variabel bebas (k') yaitu 5 variabel, sehingga nilai $4-dU$ ($4-1,7950 = 2,205$). Jadi nilai DW berada diantara nilai dU dan nilai $4-dU$, sehingga persamaan regresi bebas dari autokorelasi.

Uji *Heteroskedastisitas* dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari semua variabel bebas $> 0,05$ dengan demikian variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *adjusted R²* sebesar 0,622 atau sebesar 62,2% yang berarti bahwa variasi dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan mampu dijelaskan sebesar 62,2% oleh Keputusan Investasi (Ki), Keputusan Pendanaan (Kp), Kebijakan Dividen (Kd), *Investment Opportunity Set* (Ios), Pertumbuhan Perusahaan (Pp), sedangkan sisanya sebesar 37,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian.

Uji Statistik F

Nilai $F = 44,163$ dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh serempak terhadap variabel dependen, maka dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, *Investment Opportunity Set* dan Pertumbuhan Perusahaan secara serempak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji t

Berdasarkan hasil uji statistik t dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Keputusan Investasi (Ki) memiliki koefisien regresi sebesar -0,001 dengan nilai t sebesar -0,252 dan nilai signifikansi sebesar 0,801 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa H_1 yang menyatakan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak
2. Variabel Keputusan Pendanaan (Kp) memiliki koefisien regresi sebesar -0,027 dengan nilai t sebesar -0,080 dan nilai signifikansi sebesar 0,937 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa H_2 yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ditolak.
3. Variabel Kebijakan Dividen (Kd) memiliki koefisien regresi sebesar 0,567 dengan nilai t sebesar 6,855 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa H_3 yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.
4. Variabel *Investment Opportunity Set* (Ios) memiliki koefisien regresi sebesar 1,122 dengan nilai t sebesar 9,797 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa H_4 yang menyatakan *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.
5. Variabel Pertumbuhan Perusahaan (Pp) memiliki koefisien regresi sebesar 4,990 dengan nilai t sebesar 3,464 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa H_5 yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan variabel keputusan investasi menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan berapapun besar investasi yang akan ditanggung dimasa mendatang yang investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya keputusan investasi terhadap nilai perusahaan ini bisa saja diakibatkan karena kurang tepatnya keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan, artinya keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan belum mampu untuk meningkatkan harga saham perusahaan sebagai alat ukur kemajuan nilai perusahaan dan perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Investasi akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan sedangkan keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tidak dapat diperkirakan secara pasti. Berarti pengambilan investasi tidak akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gustian, (2017) dan Suryandari (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan variabel keputusan pendanaan menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena tinggi rendahnya rasio hutang terhadap ekuitas tidak berimplikasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Ketertarikan investor tidak dapat diukur dengan nilai perusahaan yang diakibatkan nilai DER yang tinggi atau rendah. Artinya, tinggi rendahnya nilai utang

atau ekuitas tidak mempengaruhi investor dalam menilai suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan tidak berpengaruh walaupun keputusan pendanaan berubah. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajaria (2015) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan variabel kebijakan dividen menunjukkan hasil yang positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen, apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang akan digunakan sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka nilai perusahaan semakin tinggi. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham akan menarik minat investor melakukan investasi. Disamping itu, apabila *Dividend payout ratio* (DPR) semakin tinggi maka nilai perusahaan akan semakin tinggi pula diharapkan para investor. Karena DPR yang tinggi menunjukkan tingkat pembagian dividen yang menjanjikan bagi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayem, dkk (2016), Purnama (2016), dan Prastuti, dkk (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketempat menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan variabel *investment opportunity set* menunjukkan hasil yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena ketika suatu perusahaan mempunyai kesempatan berinvestasi yang tinggi, maka perusahaan tersebut akan memiliki nilai perusahaan yang meningkat pula, karena dengan kesempatan investasi yang tinggi dapat menarik calon investor untuk menginvestasikan dananya dengan harapan akan memperoleh pengembalian yang lebih besar pada masa yang akan datang dan dimana semakin banyak peluang investasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Ios menunjukkan hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, yang dapat dimungkinkan bahwa perusahaan yang banyak melakukan investasi cenderung memiliki aset yang bertambah setiap waktu atau bertambah besar kekayaan, perusahaan yang bertambah besar dari waktu ke waktu akan dapat menciptakan sentimen positif para investor sehingga harga saham pada akhirnya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniati dkk (2019), Putra (2019) dan Wijaya, dkk (2020) yang mengemukakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis dengan uji t yang dilakukan variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan hasil yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan dipertimbangkan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu aspek positif yang diharapkan pemilik maupun investor terhadap perusahaan. Dilihat dari sudut pandang investor, perusahaan yang terus tumbuh cenderung memiliki prospek yang baik, sebab perusahaan akan mampu menghasilkan *rate of return* (tingkat pengembalian) yang lebih tinggi seiring

dengan pertumbuhan yang dialami perusahaan tersebut. Prospek yang baik akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin tinggi, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gustian (2017), Rusiah, dkk (2017), Suwardika (2017) menunjukkan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan dari hasil analisis penelitian dan hasil pembahasan yang telah dipaparkan bab sebelumnya, maka diperoleh hasil kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan belum mampu untuk meningkatkan harga saham perusahaan sebagai alat ukur kemajuan nilai perusahaan dan perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa mendatang.
2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena tinggi rendahnya nilai utang atau ekuitas tidak mempengaruhi investor dalam menilai suatu perusahaan.
3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham akan menarik minat investor melakukan investasi.
4. *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena dengan kesempatan investasi yang tinggi dapat menarik calon investor untuk menginvestasikan dananya dengan harapan akan memperoleh pengembalian yang lebih besar pada masa yang akan datang.
5. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan dipertimbangkan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu aspek positif yang diharapkan pemilik maupun investor terhadap perusahaan.

Penelitian ini tidak terlepas dari berbagai keterbatasan, maka dari itu keterbatasan ini diharapkan dapat disempurnakan oleh peneliti-peneliti selanjutnya. Adapun keterbatasan dan saran yang terdapat dalam penelitian ini diantaranya, yaitu:

1. Penelitian ini hanya melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam hal ini diharapkan peneliti-peneliti selanjutnya agar dapat melakukan penelitian dengan menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian ini menggunakan lima variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, *investment opportunity set*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Nilai *adjusted R²* sebesar 0,622 atau sebesar 62,2% yang berarti bahwa variasi dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan mampu dijelaskan sebesar 62,2% oleh Keputusan Investasi (Ki), Keputusan Pendanaan (Kp), Kebijakan Dividen (Kd), *Investment Opportuniti Set* (Ios), Pertumbuhan Perusahaan (Pp), sedangkan sisanya sebesar 37,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian. Dalam hal ini diharapkan untuk peneliti-peneliti selanjutnya agar dapat menambahkan variabel lainnya seperti kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas guna mengembangkan penelitian yang telah dilakukan dan menambah wawasan mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayem, Sri., Nugroho, Ragil. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Study Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI) periode 2010-2014. *E-jurnal Akuntansi Vol 4. No1*, pp, 31-39
- Brigham, Eugene F. and Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Efni, Yulia dkk. 2011. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Study pada sektor *property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 10 No. 1, pp 34-51
- Esana dan Darmawan. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividend dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan serta dampaknya terhadap Profitabilitas. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Malang.
- Fajaria, Ardina Zahrah. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Perbanas. Surabaya.
- Gustian, Dani. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Padang.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta. Kencana Prenada Media Group.
- Kurniati, Tyas dwi., Waryani, Eni. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Investment Opportunity Set, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi AKUNESA. Vol 3. No 7. Pp 65-71*
- Lestari. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Indonesia. Vol 1. No 4, pp 10-31*
- Margaretha, Farah. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta. Dian Rakyat.
- Nikmah, U., & Amanah, L. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas, Dan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(6). pp 2-20
- Nisa, Reineka Chairun. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal Manajemen Bisnis Indoneisa Vol 6. No 1. pp 181-191*
- Nurvianda, Ghaesani, dan Reza Ghasarma. 2018. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal manajemen dan bisnis sriwijaya No 16. Vol 3, pp 164-176*.
- Oktafiani, Y. 2021. Pengaruh Profitabilitas Kebijakan Dividen Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Periode 2010-2019 (*Doctoral dissertation*, STIE Malangkeucecwara). Vol 3. No 1. pp 6-25
- Prastuti, Ni Kadek Rai., Sudiarta, I Gede Merta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5,No.3. pp 163-178*
- Purnama, Hari. 2016. Pengaruh profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI). *E-jurnal Akuntansi Vol. 4 No. 1. Pp 11-21*
- Putra, W. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Solvabilitas, Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang

- Terdaftar di BEI tahun 2013-2017). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Yogyakarta.
- Rusiah, N., Mardani, R. M., & ABS, M. K. (2017). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, Vol 6. No 06. Pp 118-203
- Salama, Paulina Van Rate., Victoria N. Untu. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. *E-Jurnal Ekonomi Riset Ekonomi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi Vol 7, No 3. Pp 2651-2660*
- Samsul, Mohamad. 2011. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Sudiani, Ni Kadek Ayu., Darmayanti, Ni Putu Ayu. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 5 (7)*. pp 4545-4547
- Susilo, Bambang D 2013. "Pasar Modal; Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, Strategi Invesrasi di BEI", Yogyakarta: UPP YKPN
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta. Ekonomi.
- Suwardika, I Nyoman Agus., Mustanda, I Ketut. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 6 (3)*, pp 1248-1277
- Suryandani, Atika. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di BEI. *Business Management Analysis Journal*. Vol 1, No 1, pp 49-59
- Wijaya, Ryan Ariesco., Suganda, Tarsisius Renald. 2020. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kinerja Keuangan dan *Intangible Asset* terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 17, No 2, pp 215-225*