

PENGARUH KEPUTUSAN FINANSIAL, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR di BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018

Ni Ayu Nesa Laksmi¹

Ni Wayan Yuniasih²

^{1,2} Fakultas Ekonomi, Bisnis dan Pariwisata, Universitas Hindu Indonesia

ABSTRACT

The companys goal is to maximize the companys wealth or value for shareholders. Maximizing the value of the company is very important, meaning that increasing the value of the company also means increasing the prosperity of the shareholders which is the companys main goal. This study examines the effect of investment decisions, funding decisions, dividend policy, profitability and company growth on firm value. The number of samples in this study were 20 companies. The data analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that investment decisions, dividend policy and profitability have a positive and significant effect on firm value. While company growth has a negative and significant effect on firm value, and funding decisions have no significant effect on firm value.

Keywords : Investment Decision, Funding Decision, Dividend Policy, Profitability, Company Growth, Company 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. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham (Margaretha, 2014:1). Bagi perusahaan sangat penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan, karena apabila nilai perusahaan meningkat maka kemakmuran para pemegang saham juga akan meningkat. 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, resiko usaha, dan lingkungan usaha (Margaretha, 2014:01). Keuntungan yang diperoleh dari meningkatnya nilai perusahaan ini adalah akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan karena adanya harapan atas *return* yang akan diperoleh apabila investor menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah keputusan finansial, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.

Keputusan finansial merupakan tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden. Masing-masing keputusan ini harus berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan. Kombinasi dari ketiganya akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Ketiga keputusan finansial ini diimplementasikan dalam kegiatan sehari-hari untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh diharapkan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari tingginya harga saham dari perusahaan.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan pengalokasian dana yang dimiliki ke dalam berbagai bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Menurut *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan

perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Efni, dkk, 2011). Berdasarkan sumber dananya pendanaan perusahaan ini dikelompokkan menjadi dua yaitu pendanaan internal yang berasal dari dalam perusahaan berupa laba ditahan, dan pendanaan eksternal yaitu berupa hutang, dan *hybrid securities*. Pendanaan yang berasal dari hutang apabila digunakan secara efisien dan tepat sasaran, maka peningkatan hutang ini akan direspon positif oleh investor karena penggunaan hutang secara tepat akan membantu meningkatkan kegiatan operasional perusahaan sehingga akan mampu meningkatkan perolehan laba perusahaan.

Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Besarnya jumlah dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan akan semakin direspon positif oleh pasar sehingga mampu meningkatkan harga saham perusahaan yang juga berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai indikator dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan yang ditunjukkan melalui laba yang diperoleh oleh perusahaan. Keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan diperoleh dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Tingginya profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan direspon positif oleh

investor dikarenakan investor melihat adanya prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang.

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan mampu menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Kasmir, 2010:116). *Growth* dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003 dalam Kusumajaya, 2011). Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang meyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009 dalam Kusumajaya, 2011).

Alasan peneliti memilih perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai obyek penelitian, hal ini disebabkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sektor industri sehingga akan mampu mencerminkan reaksi pasar secara keseluruhan.

Berdasarkan uraian diatas maka yang maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

- 1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 4) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 5) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Sesuai dengan pokok permasalahan yang telah dikemukakan, maka tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
- 2) Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
- 3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
- 4) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- 5) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Adapun manfaat yang diharapkan dari penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi Mahasiswa

Bagi mahasiswa diharapkan penelitian ini dapat menjadi pelatihan intelektual yang dapat menambah pemahaman mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

- 2) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para manajer dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan.

- 3) Bagi Universitas Hindu Indonesia

Hasil penelitian ini diharapkan akan melengkapi temuan-temuan empiris yang telah ada di bidang akuntansi untuk kemajuan dan pengembangan ilmiah di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini juga diharapkan bisa

menjadi referensi bagi penelitian-penelitian yang serupa di masa yang akan datang.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Menurut Brigham and Houston (2006:40) sinyal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada *shareholder* tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. *Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi yang diperlukan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi di pasar modal sebagai alat analisis yaitu informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu. Tinggi rendahnya nilai saham suatu perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan tersebut. Apabila tren kinerja perusahaan tersebut relatif stabil atau meningkat akan memberikan sinyal positif pada nilai perusahaan yang dapat dicerminkan dari harga saham perusahaan tersebut yang relatif stabil atau cenderung meningkat.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang berkaitan dengan penentuan penggunaan dana yang akan digunakan untuk melakukan investasi ke dalam berbagai bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Menurut *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang,

sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Efni, dkk, 2011). Jika dilihat berdasarkan sumbernya pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu pendanaan internal 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. Apabila dana pihak ketiga ini digunakan secara efisien dan tepat sasaran, maka peningkatan hutang ini tidak akan mendapat respon negatif dari calon investor. Penggunaan hutang secara tepat akan membantu meningkatkan kegiatan operasional perusahaan sehingga akan mampu meningkatkan perolehan laba perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan penentuan besarnya porsi pembagian keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Apabila laba yang diperoleh perusahaan dibagikan sebagai dividen, maka akan mengurangi sumber dana internal. Namun apabila laba yang diperoleh dijadikan sebagai laba ditahan maka dana internal

perusahaan akan semakin besar. Proporsi *net income after tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*dividend per share*). Jika dividen yang dibagikan besar hal tersebut akan direspon positif oleh pasar sehingga mampu meningkatkan harga saham perusahaan yang juga berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai indikator dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan yang ditunjukkan melalui laba yang diperoleh oleh perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari keputusan investasi dan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Tingginya profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan direspon positif oleh investor dikarenakan investor melihat adanya prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang.

Pertumbuhan 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 pementapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang meyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan

indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009 dalam Kusumajaya, 2011).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan mengelola perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula para pemiliknya (Rakhimsyah dan Gunawan, 2011).

Penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian dari Dhani dan Utama (2017), Ariada dan Suardika (2016), Muharti dan Anita (2017), Nurmindia dkk (2017), Fenandar dan Raharja (2012), Suwardika dan Mustanda (2017), Suryawathy (2014) Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan sebelumnya yaitu penelitian Suryawathy (2014) hal yang membedakan dengan penelitian sebelumnya adalah jika pada penelitian sebelumnya profitabilitas diproksikan dengan ROA, dalam penelitian ini profitabilitas dihitung dengan menggunakan ROE. Pada penelitian sebelumnya sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur, dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis

Keputusan investasi merupakan keseluruhan proses perencanaan dan

pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang (Sutrisno, 2009:121). Keputusan investasi diproksikan melalui *price earning ratio* (PER), apabila PER perusahaan semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan para investor karena PER yang tinggi akan memberi pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan (Rakhimsyah dan Gunawan, 2011). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muharti dan Anita (2017), Suryawathy (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Keputusan investasi berpengaruh 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 diproksikan melalui *debt to equity ratio* (DER). Nilai DER yang tinggi menunjukkan nilai hutang yang besar, hutang yang besar ini dapat digunakan sebagai modal untuk membantu kegiatan operasional perusahaan, sehingga mampu mengoptimalkan laba yang diperoleh perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muharti dan Anita (2017), Suryawathy (2014) menunjukkan hasil yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Nilai DPR yang tinggi menunjukkan tingkat pembagian keuntungan perusahaan yang tinggi. Oleh karena itu semakin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan, maka semakin tinggi pula kesejahteraan para pemegang saham, dimana hal ini akan berpengaruh kepada meningkatnya harga saham perusahaan. Meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan (Margaretha, 2014:328). Hasil penelitian yang terkait dengan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam, sebagai contoh penelitian yang dilakukan Muharti dan Anita (2017) menunjukkan hasil kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suryawathy (2014) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai indikator dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan yang ditunjukkan melalui laba yang diperoleh oleh perusahaan. Profitabilitas dapat diproksikan dengan *return on equity* (ROE) yang merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat (Kasmir, 2010:115). Semakin tinggi rasio profitabilitas yang dimiliki sebuah perusahaan akan mampu menarik minat investor untuk

menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan akan meningkatkan harga saham, dimana hal ini akan mampu mempengaruhi nilai perusahaan di hadapan investor. Hasil penelitian yang terkait dengan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian yang Dhani dan Utama (2017), Nurmindadkk (2017), Suryawathy (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Apriada dan Suardikha (2016) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan (*growth*) merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang akan dihasilkan. Pertumbuhan perusahaan ini sangat diharapkan oleh semua pihak baik pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan, karena dengan adanya pertumbuhan perusahaan mengindikasikan perkembangan usaha yang positif sehingga mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan (Suryawathy, 2014). Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya akan meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan di mata investor. Dengan demikian, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai

perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017), Suryawathy (2014), menunjukkan 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 terhadap Nilai Perusahaan

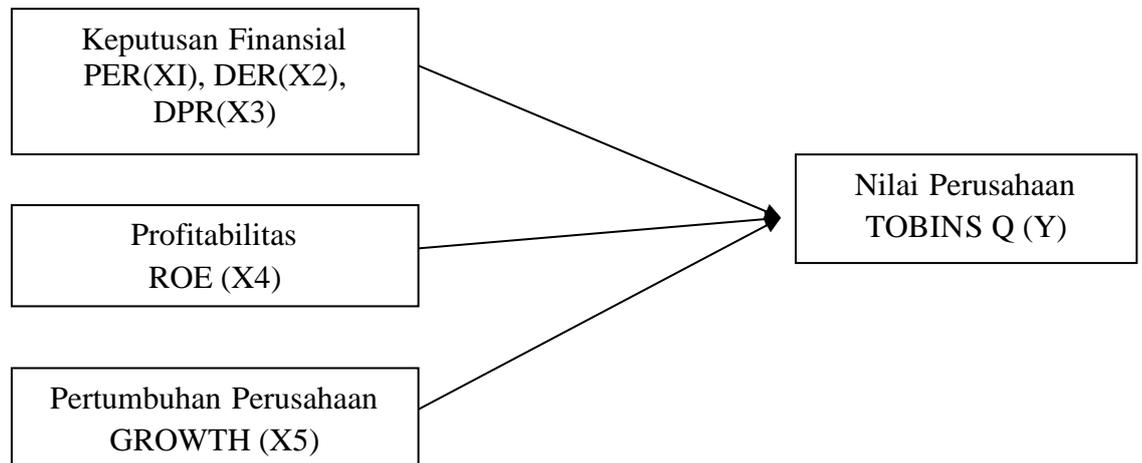
METODELOGI PENELITIAN

Desain Penelitian

Berdirinya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas, adapun tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka kemakmuran para pemegang saham akan meningkat. Jadi, semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran para pemegang saham juga akan tinggi. Nilai perusahaan memiliki arti yang sangat penting hal tersebut dikarenakan Nilai Perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi investor. Agar bisa memaksimalkan nilai perusahaan tersebut maka perusahaan dihadapkan pada keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan yang menyangkut pembagian laba. Para manajer juga harus mampu mengoptimalkan perolehan laba serta pertumbuhan aset yang dimiliki agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka sebagai acuan untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian seperti yang ditunjukkan pada gambar berikut:

Gambar 3.1
 Pengaruh Keputusan Finansial, Profitabilitas dan Pertumbuhan
 Perusahaan Terhadap Nilai
 Perusahaan



Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu Variabel terikat (dependen) dan Variabel bebas (independen). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y) yang diukur menggunakan rasio Tobins Q. Rasio Tobins Q ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobins Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, seluruh aset perusahaan dimasukan, tidak hanya saham dan ekuitas saja. Dalam penelitian ini, Tobins Q di ukur dengan menggunakan rumus yang telah di modifikasi oleh Pruitt dan Stephen W (1994), adapun rumusnya adalah sebagai berikut (Irawan, 2010) :

$$\text{TOBINS Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan :

Harga penutupan yang digunakan adalah harga pada 31 Maret 2016-2019.

$\text{MVE} = \text{Closing Price} \times Q \text{ Shares}$

$\text{DEBT} = \text{Current Liabilities} + \text{Long Term Liabilities}$

TA = Total Aktiva

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam mengalokasikan dana baik dana yang berasal dari yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi aktiva dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Skala pengukuran keputusan investasi dalam penelitian ini adalah *price earning ratio*, PER digunakan karena rasio ini pada dasarnya memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada suatu periode tertentu. Menurut Margaretha (2014:19) PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

Keterangan :

Harga per lembar saham yang digunakan adalah harga saham penutupan pada 31 Desember 2015-2018. Sedangkan laba per lembar saham yang digunakan adalah laba sesuai dengan laporan keuangan tahunan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Pengukuran keputusan pendanaan dalam penelitian ini yaitu menggunakan skala *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada. Menurut Kasmir (2010:123), DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *dividend payout ratio* (DPR), yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. *Dividend payout ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*dividend per share*). Besarnya DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Margaretha, 2014:332) :

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

Profitabilitas digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai indikator dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan yang ditunjukkan melalui laba yang diperoleh oleh perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROE (*return on equity*). ROE digunakan dalam penelitian ini karena ROE secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan biaya saham preferen. Menurut Kasmir (2010:137), ROE dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

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

$$\text{Perubahan TA} = \frac{\text{Aktiva } t - \text{Aktiva } t-1}{\text{Aktiva } t-1}$$

Keterangan :

Perubahan TA : Perubahan total aktiva

Aktiva t : Jumlah aktiva periode tertentu

Aktiva t-1 : Jumlah aktiva periode tertentu dikurangi periode sebelumnya

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2018. Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 adalah sebanyak 627 perusahaan, dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam penentuan sampel diperoleh sampel sebanyak 20 perusahaan. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu (Sugiyono, 2007:122). Kriteria yang digunakan adalah perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan membagikan deviden berturut-turut selama periode 2015-2018. Penentuan sampel penelitian nampak seperti pada Tabel berikut

Tabel 3.1
Penentuan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2018	627
Perusahaan yang tidak membagikan dividen berturut-turut periode 2015 sampai dengan 2018	(607)
Jumlah sampel penelitian	20
Total pengamatan 20 sampel × 4 tahun	80

Sumber : www.idx.co.id, data diolah (2019)

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dan menunjukkan hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik analisis data pertama yaitu statistik deskriptif yang digunakan untuk mengetahui keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Pengukuran yang digunakan adalah nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

Sebelum di uji dengan analisis regresi linier berganda data yang diperoleh di uji terlebih dahulu dengan menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji auto korelasi, dan uji multikoloneritas, agar hasil regresi yang diperoleh merupakan estimasi yang tepat. Adapun model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{TOBINS Q} = \alpha + \beta_1 \text{PER} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{DPR} + 4 \text{ROE} + \beta_5 \text{GROWTH} + e$$

Keterangan :

TOBINS Q : Nilai perusahaan

PER	: <i>Price earning ratio</i> (keputusan investasi)
DER	: <i>Debt to equity ratio</i> (keputusan pendanaan)
DPR	: <i>Dividen payout ratio</i> (kebijakan dividen)
ROE	: <i>Return on equity</i> (profitabilitas)
GROWTH	: Pertumbuhan perusahaan
β	: Koefisien regresi
α	: Konstanta
e	: Kesalahan residual

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, selanjutnya dapat diamati hasil uji kelayakan model yang terdiri dari koefisien determinasi (R^2), uji F dan uji t (uji hipotesis). Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model layak atau tidak digunakan dalam penelitian dan sebagai alat analisis untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ maka model regresi dinyatakan layak sebagai model penelitian.

Koefisien determinasi (R^2) merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi karena dapat menginformasikan baik tidaknya model regresi yang terestimasi. Nilai koefisien determinasi (R^2) mencerminkan seberapa variasi dari variabel terikat dapat diterangkan oleh variabel bebas menurut Ghozali (2012:97).

Menurut Ghozali (2012:98) Uji Statistik t (Uji Hipotesis) disebut juga sebagai uji signifikansi individual. Uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengambilan keputusan :

1. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan $> 0,05$ berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel. Statistik deskriptif menggambarkan distribusi data yang terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan nilai standar deviasi atas data yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil olah data deskriptif dapat dilihat pada Tabel 4.1 sebagai berikut :

Tabel 4.1
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	80	.13	86.88	216.706	1.559.343
Keputusan Pendanaan	80	.08	5.60	10.360	113.334
Kebijakan Dividen	80	6.47	145.92	494.255	2.973.724
Profitabilitas	80	3.18	135.85	262.994	3.188.313
Pertumbuhan Perusahaan	80	-10.52	50.59	90.127	1.037.917
Nilai Perusahaan	80	.45	20.82	33.642	488.178
Valid N (listwise)	80				

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas dapat dilihat bahwa jumlah sampel atau N data valid yang akan diteliti adalah 80 sampel, gambaran tentang distribusi data adalah sebagai berikut: Sampel data Keputusan Investasi yang diukur dengan

menggunakan *price earning ratio* (PER) memiliki nilai minimum 0,13 persen dan maksimum 86,88 persen dengan rata-rata 21,67 persen dan standar deviasi 15,59 persen. Sampel data Keputusan Pendanaan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai minimum 0,08 persen dan maksimum 5,60 dengan rata-rata 1,03 persen dan standar deviasi 1,13 persen. Sampel data Kebijakan Dividen yang diproksikan melalui *dividend payout ratio* (DPR) memiliki nilai minimum 6,47 persen dan maksimum 145,92 persen dengan rata-rata 49,42 persen dan standar deviasi 29,73 persen. Sampel data Profitabilitas yang diukur melalui *return on equity* (ROE) memiliki nilai minimum 3,18 persen dan maksimum 135,85 persen dengan rata-rata 26,29 persen dan standar deviasi 31,88 persen. Sampel data Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) memiliki nilai minimum yaitu -10,52 persen dan maksimum 50,59 persen dengan rata-rata 9,01 persen dan standar deviasi 10,37 persen. Sampel data Nilai Perusahaan yang diproksikan melalui Tobins Q memiliki nilai minimum 0,45 persen dan maksimum 20,82 persen dengan rata-rata 3,36 persen dan standar deviasi 4,88 persen.

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini terdiri dari:

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residualnya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik adalah data yang terdistribusi normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (*K-S*). Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada Tabel 4.2:

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual		
N		73
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,00E+00
	Deviation	128.635.930
Most Extreme Differences	Absolute	.083
	Positive	.054
	Negative	-.083
Kolmogorov-Smirnov Z		.710
Asymp. Sig. (2-tailed)		.695

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan Tabel 4.2, nilai sig 0,695 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual atau model regresi berdistribusi normal.

Pengujian heterokedastisitas dilakukan untuk melihat apakah dalam modal regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian ini dilakukan dengan uji Glejser dengan melihat tingkat signifikansi. Jika tingkat signifikansi berada di atas 0,05 maka model regresi ini bebas dari heterokedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 4.3:

Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.021	.093		10.981	.000
FdX1	.000	.005	-.007	-.046	.963
FdX2	-.007	.066	-.016	-.104	.918
FdX3	-.001	.003	-.059	-.432	.667
FdX4	.002	.003	.131	.891	.376
1 FdX5	.002	.006	.033	.259	.797

a. Dependent Variable: Abs_Ut

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi untuk masing-masing variabel bebas terhadap nilai *absolute* residual lebih besar dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pengujian ini dilakukan dengan Uji *Durbin-Watson*. Hasil uji autokorelasi disajikan pada Tabel 4.4:

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.980 ^a	.961	.958	133.349	2.092

a. Predictors: (Constant), FdX5, FdX2, FdX3, FdX4, FdX1

b. Dependent Variable: FdY

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.4, nilai Durbin-Watson yang diperoleh sebesar 2,092. Sedangkan dari tabel Durbin-Watson dengan signifikansi 0,05, jumlah data $(n) = 80$, dan jumlah variabel independen 5 $(K=5)$ diperoleh nilai dL sebesar 1,456 dan dU sebesar 1,801. Nilai DW sebesar 2,092 lebih besar dari batas atas (dU) yakni 1,801 dan kurang dari $4-dU$ ($4-1,801 = 2,199$) dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Dengan kata lain nilai Durbin-Watson sebesar 2,092 terletak diantara nilai dU dan $4-dU$ yang merupakan daerah bebas autokorelasi. Hal ini berarti data penelitian ini tidak mengandung gejala autokorelasi.

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui hubungan yang bermakna antara setiap variabel bebas dalam suatu model regresi. Pengujian ini dilakukan

dengan menggunakan *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 atau VIF kurang dari 10, maka model dikatakan bebas dari gejala multikolinearitas.

Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4.5:

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
	(Constant)	-.324	.157		-2.061	.043		
1	FdX1	.032	.008	.120	3.925	.000	.625	1.599
	FdX2	-.220	.112	-.059	-1.965	.054	.638	1.567
	FdX3	.013	.005	.075	2.749	.008	.784	1.275
	FdX4	.142	.005	.904	30.923	.000	.683	1.463
	FdX5	-.031	.011	-.073	-2.913	.005	.925	1.081

a. Dependent Variable: FdY

Sumber: Lampiran 4

Berdasarkan Tabel 4.5, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

Analisis koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa besar variabel bebas mampu menjelaskan perubahan variabel terikatnya. Dalam penelitian ini koefisien determinasi dilihat melalui nilai *adjusted R²* yang dapat dilihat pada Tabel 4.6 :

Tabel 4.6
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.980 ^a	.961	.958	133.349

a. Predictors: (Constant), FdX5, FdX2, FdX3, FdX4, FdX1

Sumber : Lampiran 5

Tabel 4.6 menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,958 yang memiliki arti bahwa 95,8% perubahan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan sisanya 4,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model, mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian ini adalah jika *p-value* < 0,05 maka hipotesis alternatif diterima dan jika *p-value* > 0,05 maka hipotesis alternatif ditolak. Hasil pengujian disajikan dalam Tabel 4.7:

Tabel 4.7
Hasil Analisis Uji Statistik F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2.928.143	5	585.629	329.337	.000 ^b
Residual	119.140	67	1.778		
Total	3.047.282	72			

a. Dependent Variable: FdY

b. Predictors: (Constant), FdX5, FdX2, FdX3, FdX4, FdX1

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat dilihat *p-value* sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena *p-value* yang lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis alternatif diterima. Hal ini berarti model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.

Uji statistik t ini bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik t ini dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Pengujian Regresi Linear

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.324	.157		-2.061	.043
FdX1	.032	.008	.120	3.925	.000
FdX2	-.220	.112	-.059	-1.965	.054
FdX3	.013	.005	.075	2.749	.008
FdX4	.142	.005	.904	30.923	.000
₁ FdX5	-.031	.011	-.073	-2.913	.005

a. Dependent Variable: FdY

Sumber : Lampiran 5

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh nilai koefisien regresi variabel keputusan investasi (PER) sebesar 0,032 dengan taraf signifikansi 0,000, sehingga dengan tingkat signifikan dibawah 0,05 dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 1 yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi yang tepat yang diambil oleh perusahaan akan mampu mengoptimalkan produktivitas perusahaan sehingga akan mampu mempengaruhi pendapatan yang akan diperoleh oleh perusahaan. Jika dikaji berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*), pengeluaran modal yang dilakukan oleh perusahaan memiliki arti yang sangat penting dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan. Jenis investasi yang diambil oleh perusahaan akan mampu memberi sinyal tentang pertumbuhan pendapatan yang

diharapkan akan diperoleh dimasa yang akan datang, sehingga akan mampu meningkatkan harga saham perusahaan yang merupakan indikator dari nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muharti dan Anita (2017) serta penelitian yang dilakukan Suryawathy (2014) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh nilai koefisien regresi variabel keputusan pendanaan (DER) sebesar -0,220 dengan taraf signifikansi 0,054, sehingga dengan tingkat signifikan diatas 0,05 hal ini berarti keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 2 yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,054, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0.05 (α) maka dapat disimpulkan 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. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fenandar dan Raharja (2012) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh nilai koefisien regresi variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,013 dengan taraf signifikansi 0,008, sehingga dengan tingkat signifikan dibawah 0,05 hal ini berarti kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 3 yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Nilai DPR yang tinggi menunjukkan tingkat pembagian keuntungan perusahaan yang tinggi. Oleh karena itu semakin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan, maka semakin tinggi pula kesejahteraan para pemegang saham, dimana hal ini akan berpengaruh kepada meningkatnya harga saham perusahaan. Meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan (Margaretha, 2014:328). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muharti dan Anita (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,142 dengan taraf signifikansi 0,000, sehingga dengan tingkat signifikan dibawah 0,05 hal ini berarti Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 4 yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan yang diidentifikasi dengan nilai ROE yang semakin besar maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba yang diperoleh akan direspon positif oleh investor karena investor melihat adanya harapan atas *return* yang akan diperoleh apabila menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Hal ini akan mampu meningkatkan harga saham perusahaan, dimana harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017), Nurmindadkk (2017), Suryawathy (2014) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar -0,031 dengan taraf signifikansi 0,005, sehingga dengan tingkat signifikan dibawah 0,05 hal ini berarti pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 5 yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa, jika pertumbuhan perusahaan semakin cepat akan berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Penurunan ini dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang sangat cepat membutuhkan dana yang besar untuk melakukan kegiatan investasi perusahaan, baik dana yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Pada saat kegiatan

reinvestasi perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan maka laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional akan lebih banyak digunakan untuk membiayai kegiatan investasi tersebut daripada dibagikan sebagai dividen. Hal tersebut dapat menimbulkan respon negatif dari calon investor sehingga dapat mengakibatkan menurunnya penawaran saham perusahaan di pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dari lima hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, empat hipotesis diterima dan 1 hipotesis ditolak. Berikut adalah kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini :

- 1) Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh nilai koefisien regresi variabel keputusan investasi (PER) sebesar 0,032 dengan taraf signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat akan mampu mengoptimalkan produktivitas perusahaan sehingga akan meningkatkan pendapatan perusahaan.

- 2) Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh nilai koefisien regresi variabel keputusan pendanaan (DER) sebesar -0,220 dengan taraf signifikansi 0,054. Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan.
- 3) Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh nilai koefisien regresi variabel kebijakan deviden (DPR) sebesar 0,013 dengan taraf signifikansi 0,008. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan, maka semakin tinggi pula kesejahteraan para pemegang saham, dimana hal ini akan berpengaruh kepada meningkatnya harga saham perusahaan. Meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan (Margaretha, 2014:328).
- 4) Variabel keputusan finansial yang terdiri dari keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
- 5) Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,142 dengan taraf signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba yang diperoleh akan merespon positif oleh investor karena investor melihat adanya harapan atas *return* yang akan diperoleh apabila menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Hal ini akan mampu meningkatkan harga saham

perusahaan, dimana harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

- 6) Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth*) sebesar -0,031 dengan taraf signifikansi 0,005. Hal ini dapat disimpulkan bahwa, jika pertumbuhan perusahaan semakin cepat akan berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Penurunan ini dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang sangat cepat membutuhkan dana yang besar untuk melakukan kegiatan investasi perusahaan, baik dana yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Hal tersebut dapat menimbulkan respon negatif dari calon investor sehingga dapat mengakibatkan menurunnya penawaran saham perusahaan di pasar modal.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah diuraikan diatas, maka dapat disampaikan saran diantaranya:

- 1) Bagi perusahaan, diharapkan perusahaan lebih bijaksana lagi dalam mengambil keputusan investasi yang dilakukan perusahaan, karena keputusan investasi yang dilakukan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga harus lebih mengoptimalkan perolehan laba dan memaksimalkan pertumbuhan perusahaan, karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan perkembangan dari perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Disamping itu perusahaan juga harus mempertimbangkan penggunaan modal yang berasal dari hutang, karena

penggunaan hutang yang terlalu tinggi bisa menyebabkan resiko perusahaan juga semakin tinggi, hal ini akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

- 2) Bagi investor, sebelum menanamkan dananya pada satu perusahaan diharapkan investor lebih memperhatikan keputusan investasi yang diambil perusahaan tersebut apakah sudah merupakan keputusan investasi yang tepat atau belum. Investor juga harus memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, apakah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sudah maksimal atau belum. Disamping itu, investor juga harus memperhatikan pertumbuhan dari perusahaan tersebut apakah pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan ataupun penurunan. Investor juga perlu memperhatikan jumlah modal yang berasal dari hutang yang digunakan oleh perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi bisa membuat resiko perusahaan juga semakin tinggi, hal ini bisa saja membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, atau bahkan kebangkrutan.
- 3) Bagi akademisi, nilai *adjusted R²* 0,958 dalam penelitian ini adalah sebesar yang memiliki arti bahwa 95,8% perubahan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan sisanya 4,2 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model. Sehingga untuk peneliti selanjutnya diharapkan bisa mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lain yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, seperti seperti mekanisme *corporate governance*, *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan manajerial, kepemilikan

institusional dan lainnya, sehingga hasil penelitian bisa menggambarkan kondisi yang sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aniela Nurmindia, Deannes Isywardhana, Annisa Nurbaiti. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management : Vol.4, No.1.*
- Brigham, Eugene F. and Houston, Joel F. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2014. www.idx.co.id, diunduh September 2014.
- Efni, Yulia dkk. 2012. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen : Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 10 No. 1
- Fakultas Ekonomi Universitas Hindu Indonesia Buku Pedoman Penulisan Usulan Penelitian dan Skripsi.
- Fenandar, G.I., dan Raharja, S. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1 No. 2 : 1-10
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irawan, Fajar. 2010. Friksi Investasi yang Mempengaruhi Korelasi Investment-Return. *Tesis*. Jakarta: Universitas Indonesia
- Isabella Permata Dhani, AA Gde Satia Utama. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol.2.No 1.*
- Kadek Apriada, Made Sadha Suardikha. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5.2.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

- Kusumajaya , D.K.O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Denpasar:Universitas Udayana.
- Leli Amnah Rakhimsyah, Barbara Gunawan.2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,Kebijakan Dividend dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal investasi Vol.7 No 1 Juni 2011*.
- Margaretha, Farah. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat
- Muharti, Risqa Anita. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi,Pendanaan,Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis Vol.14.No 2*.
- Sugiyono. 2003. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung:Pusat Bahasa Depdiknas.
----- 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung:Alfabeta
- Suryawathy, A. 2014. Pengaruh Keputusan Finansial, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Vol. 4 No 2*.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Suwardika, Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3*.
- Wahyudi, U., dan H. P. Pawestri, 2006, "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening", Makalah Simposium Nasional Akuntansi, 9, Padang.