



# PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020

**Theresia Theodora**

[theresiathedora@gmail.com](mailto:theresiathedora@gmail.com)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

**Rizka Indri Arfianti**

[rizka.indri@kwikkiangie.ac.id](mailto:rizka.indri@kwikkiangie.ac.id)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

## ABSTRAK

Pemulihan kondisi perekonomian Indonesia menyebabkan timbulnya persaingan yang cukup ketat antar pelaku bisnis dan membuat setiap perusahaan berusaha untuk memaksimalkan kinerja serta nilai perusahaan yang dimilikinya. Nilai perusahaan merupakan jumlah kekayaan bersih yang berasal dari pemilik perusahaan dan salah satu tujuan utama yang ingin dicapai oleh pemilik perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti adanya pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan beberapa grand teori, di antaranya adalah teori sinyal, teori agensi, dan teori efisiensi pasar. Sampel penelitian ini terdiri dari 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020, totalnya menjadi 90 sampel. Pengujian yang dilakukan adalah uji analisis statistik deskriptif, uji kesamaan koefisien regresi, uji asumsi klasik, uji analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis dengan menggunakan IBM SPSS Ver.20. Hasil pengujian uji hipotesis menunjukkan bahwa terdapat cukup bukti keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan tidak terdapat cukup bukti bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan.

## ABSTRACT

*The recovery of Indonesia's economic conditions has led to a fairly tight competition among business actors and has forced every company to try to maximize the performance and value of the company it owns. Firm value is the total net worth that comes from the owners of the company and one of the main goals of the owners of the company. This research aims to examine the influence of investment decisions, funding decisions, dividend policies, and corporate growth on firm value. This research uses several grand theories, including signal theory, agency theory, and market efficiency theory. These objects of research are 30 companies operate in industry sector (manufacture), which is listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during period 2018-2020, totaling 90 samples. The test that used in this research is descriptive statistical analysis test, regression coefficient equality test, classical assumption test, multiple linear regression analysis test, and hypothesis testing using IBM SPSS Ver.20. For hypothesis testing result show that there is sufficient evidence that investment decisions and corporate growth have a positive influence on firm value, while there is insufficient evidence that funding decisions and dividend policy have a positive influence on firm value.*

**Keywords:** Firm Value, Investment Decision, Funding Decision, Dividend Policy, and Corporate Growth.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya dan menyalin dalam bentuk apa pun untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penerbit.

a. Pengutipan hanya untuk keperluan pengajaran, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia pada Kuartal II tahun 2021 mengalami pemulihan sebesar 7,07% secara tahunan. Hal ini meningkat cukup signifikan dibanding dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal I tahun 2021, yaitu bertumbuh sebesar 3,31% (Badan Pusat Statistik, 2021). Kondisi perekonomian Indonesia yang kian membaik pada kuartal II tahun 2021 menyebabkan timbulnya persaingan yang cukup ketat antar pelaku bisnis, baik bisnis berskala besar maupun UMKM. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), terdapat peningkatan jumlah investor domestik ritel Indonesia sebesar 58,60%, yang mana meningkat sebesar 1,75% dibanding dengan tahun 2020 (Bisnis.com, 20/04/21). Jumlah *Single Investor Identification* (SID) pada tahun 2021 juga mengalami peningkatan yang sangat besar, terdapat sebanyak 2,69 juta SID per 31 Agustus 2021. Jumlah SID pada tahun 2021 meningkat hampir 2 kali lipat dibanding dengan tahun 2020, yaitu sebanyak 590.658 SID (Kompas.com, 02/09/21). Sejalan juga dengan *Purchasing Managers Index* (PMI) yang mencerminkan aktivitas manufaktur di Indonesia pada bulan Oktober 2021 mengalami peningkatan, yaitu sebesar 57,2 dibanding dengan tahun 2020 yang hanya mencapai angka 52,2 (CNBCIndonesia.com, 01/11/21). Hal tersebut dapat menjadi indikator bahwa terjadi peningkatan yang cukup signifikan pada minat investor untuk berinvestasi pada pasar modal Indonesia.

Fenomena yang terjadi berkaitan dengan nilai perusahaan adalah menurunnya harga saham PT Astra International Tbk. (ASII) sepanjang tahun 2018, padahal sedang mengalami keuntungan dan kenaikan laba bersih sebesar 24,57% menjadi sebesar Rp18,88 triliun. Saham PT Astra International Tbk. (ASII) sepanjang tahun berjalan mengalami pelemahan sebesar 1,81% menjadi Rp8.150 per lembar sahamnya (CNBCIndonesia, 05/03/18). Akan tetapi, hal ini tidak sejalan dengan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) mengalami kenaikan sebesar 4,18% atau sebesar 375 poin menjadi Rp9.350 pada hari Rabu, 3/11/2021. Berdasarkan laporan keuangan kuartal III yang dikeluarkan oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk., tercatat bahwa perusahaan ini mengalami penurunan pendapatan sebesar 1,14% menjadi Rp25,33 triliun dibanding dengan kuartal III pada tahun 2020, dimana pendapatannya sebesar Rp25,62 triliun. Laba yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk juga mengalami penurunan sebesar 9,99% menjadi Rp1,38 triliun dibandingkan dengan tahun 2020, dimana sebesar Rp1,54 triliun (Bisnis.com, 03/11/21).

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan, terlihat bahwa fluktuasi harga saham sebuah perusahaan belum tentu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan dan laba usaha yang diperoleh pada suatu periode yang sama. Jika harga saham suatu perusahaan cenderung mengalami kenaikan secara signifikan setiap tahunnya, para investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Banyak persepsi para investor yang mengatakan bahwa jika harga saham suatu perusahaan tinggi, maka pendapatan pemegang saham akan tinggi juga (Dewi, 2021). Hal ini akan berdampak baik bagi pihak manajemen perusahaan dikarenakan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan (*firm value*) adalah jumlah kekayaan bersih yang berasal dari pemilik perusahaan (*shareholder wealth*). Nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama dari para pemilik perusahaan, hal ini disebabkan karena dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan mencerminkan meningkatnya pula nilai kekayaan yang dimiliki oleh pemilik perusahaan (Sugeng, 2019:9). Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan.

Menurut Kurniawan (2020), pihak manajemen perusahaan diwajibkan untuk melakukan pengambilan keputusan secara berkala terkait dengan kinerja keuangan perusahaan, seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan dan juga kebijakan dividen. Jika pihak manajemen perusahaan dapat mengoptimalkan ketiga keputusan tersebut, maka akan sangat berdampak positif pada nilai perusahaan dimata para investor. Pada umumnya perusahaan yang telah bertumbuh pesat akan melakukan kegiatan konsolidasi dalam upaya mempertahankan posisi dan eksistensi perusahaannya dalam persaingan pasar. Sebuah perusahaan dapat berpeluang mengalami penurunan laba jika perusahaan tersebut memiliki angka penurunan jumlah penjualan. Pertumbuhan perusahaan dapat juga menjadi salah satu faktor yang dapat menjelaskan tentang kinerja perusahaan dan dapat mempengaruhi fluktuasi nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris terkait pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Beberapa kajian teori pendukung yang digunakan peneliti dalam penelitian ini, antara lain:



### **Teori Sinyal**

Teori sinyal dikemukakan oleh Ross (1977), teori ini menjelaskan tentang asimetri informasi antara pihak eksekutif (*top management*) perusahaan dengan pihak eksternal (investor), dimana pihak eksekutif perusahaan tersebut akan tertarik untuk memberikan sinyal terkait informasi yang dimilikinya kepada pihak eksternal perusahaan (investor) agar dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

### **Teori Agensi**

Teori agensi dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976:308), teori ini menjelaskan tentang hubungan keagenan, di mana terdapat kontrak kerjasama antara dua pihak, yaitu pihak prinsipal dengan pihak agen. Kontrak kerjasama ini berisikan pendelegasian wewenang kepada agen untuk melakukan sebuah pekerjaan yang diberikan oleh prinsipal sebagai pengambil keputusan agar mencapai tujuannya. Pihak prinsipal pada perusahaan diartikan sebagai pemegang saham atau investor. Pihak agen pada perusahaan diartikan sebagai pihak manajemen perusahaan. Dalam teori agensi, terdapat *agency conflict* yang merupakan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* akibat adanya sifat mementingkan diri sendiri dari masing-masing individu.

### **Teori Efisiensi Pasar**

Teori efisiensi pasar dikemukakan oleh Fama (1970), teori ini menjelaskan tentang konsep pasar yang efisien, dimana harga-harga yang terbentuk dalam pasar menunjukkan segala informasi yang relevan dan dimiliki oleh perusahaan. Pasar pada teori ini maksudnya adalah pasar uang (*money market*) dan pasar modal (*capital market*).

### **Keputusan Investasi**

Kebijakan investasi (*investment policy*) adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait pilihan objek dan nilai investasi yang paling menguntungkan ke dalam *asset* atau sumber daya ekonomis lainnya dalam pemanfaatan sumber dana perusahaan (Sugeng, 2019:26). Sebelum sebuah perusahaan melakukan sebuah investasi, tentunya pihak manajemen perusahaan akan mencari informasi sebanyak-banyaknya terkait dengan risiko yang bisa terjadi dan juga peluang besarnya keuntungan yang akan didapatkan oleh sebuah perusahaan jika melakukan investasi dalam instrumen investasi tertentu.

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan atau kebijakan pendanaan (*financing policy*) adalah sebuah keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan terkait penetapan suatu pilihan yang memiliki peluang paling menguntungkan dalam memenuhi kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan (Sugeng, 2019:26). Pihak manajemen perusahaan harus mampu memutuskan dengan baik terkait sumber dana apa yang akan digunakan, proporsi sumber pendanaan yang dimilikinya, tipe utang, dan modal yang akan digunakan.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan terkait alternatif yang paling menguntungkan dalam mendistribusikan keuntungan perusahaan (Sugeng, 2019:28). Kebijakan dividen tidak hanya berisikan tentang seberapa besar jumlah laba yang akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, akan tetapi juga terkait pola pendistribusian yang akan diberikan sesuai dengan proporsi yang dimiliki oleh para pemegang saham. Pembagian laba ini dapat berupa dividen maupun laba ditahan.

### **Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan penghasilan usaha dan mempertahankan kegiatan operasional perusahaannya dalam suatu ekonomi industri secara keseluruhan (Sugeng, 2019:26). Pihak manajemen perusahaan harus melakukan sebuah langkah tertentu untuk mempertahankan perusahaan tersebut dalam kondisi yang optimal (Fadhillah & Afriyenti, 2021).

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi harus direncanakan dan dipertimbangkan secara saksama oleh pihak manajemen keuangan perusahaan, dikarenakan keputusan investasi melibatkan tata cara pengalokasian dana perusahaan agar dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar daripada tingkat risiko



pada masa yang akan datang. Semakin tepat keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka hal tersebut akan menandakan kepada para investor jika perusahaan tersebut memiliki peluang untuk bertumbuh dan berkembang lebih besar dibanding sebelumnya. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan para investor terhadap perusahaan serta meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

Ha<sub>1</sub>: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan memiliki dua sumber dana, yaitu sumber dana internal dan eksternal. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi aset tetap, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari penerbitan utang atau obligasi dan saham. Jika sumber pendanaan dikelola dengan optimal oleh pihak manajemen keuangan perusahaan, hal itu akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Semakin baik atau tepat keputusan pendanaan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan, maka semakin baik atau tinggi pula nilai perusahaannya.

Ha<sub>2</sub>: Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Para investor cenderung mengartikan perubahan tingkat dividen sebagai sinyal atas prospek perusahaan kedepannya. Jika besaran dividen yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan kepada para investor mengalami peningkatan, hal itu menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami peningkatan laba, memiliki kondisi keuangan yang sehat, dan peningkatan pada nilai perusahaannya. Semakin baik atau tepat kebijakan dividen yang dilakukan oleh sebuah perusahaan, maka semakin baik atau tinggi pula nilai perusahaannya.

Ha<sub>3</sub>: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Jika sebuah perusahaan dapat mengumpulkan lebih banyak modal dari para investor dan pemilik perusahaan dibanding dengan perusahaan lain pada industri sejenis, maka perusahaan tersebut lebih mampu memanfaatkan dan memaksimalkan peluang perusahaan untuk bertumbuh serta meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kondisi keuangan perusahaan agar tetap optimal dan tetap bertumbuh akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Ha<sub>4</sub>: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang sudah *go public*. Peneliti memilih perusahaan manufaktur karena sektor manufaktur merupakan sektor yang memiliki jumlah perusahaan terdaftar paling banyak di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor manufaktur memiliki jumlah transaksi dan keputusan yang lebih kompleks dan bervariasi dibanding dengan sektor lainnya. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan laporan keuangan perusahaan dan data *closing price* selama periode 2018-2020.

#### **Variabel Penelitian**

##### **Nilai Perusahaan**

Variabel ini diukur dengan menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah sebuah rasio yang mencerminkan bagaimana para investor (pasar) memandang nilai sebuah perusahaan dengan melihat seberapa besar nilai buku saham sebuah perusahaan. Menurut Brigham & Daves (2018:298), nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

##### **Keputusan Investasi**

Variabel ini diukur dengan menggunakan rumus *Price Earnings Ratio* (PER). PER adalah sebuah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dalam setiap keputusan investasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Menurut Brigham & Daves (2018:296), keputusan investasi yang diprosikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) dirumuskan sebagai berikut:



$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

### Keputusan Pendanaan

Variabel ini diukur dengan menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah sebuah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan ekuitas atau modal yang dimiliki oleh investor dan pemilik perusahaan. Menurut Nelwan & Tulung (2018), keputusan pendanaan yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Kebijakan Dividen

Variabel ini diukur dengan menggunakan rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah persentase dividen dari keuntungan bersih perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan kepada para investor dan pemilik perusahaan. Menurut Nelwan & Tulung (2018), dengan kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning After Tax per Share}}$$

### Pertumbuhan Perusahaan

Variabel ini diukur dengan menggunakan rasio pertumbuhan aset (*Asset Growth Ratio*). *Asset Growth Ratio* (AGR) mencerminkan pertumbuhan aset yang dimiliki oleh perusahaan, di mana aset yang digunakan pada rasio ini adalah aset operasional perusahaan. Menurut Rosyid & Laily (2018), pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan *Asset Growth Ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Asset Growth Ratio} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Keterangan:

Total Aset<sub>t</sub> : Total Aset tahun sekarang

Total Aset<sub>t-1</sub> : Total Aset satu tahun sebelumnya

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik observasi atau pengamatan, dimana peneliti melakukan pengamatan terhadap data sekunder yang diambil dari data *closing price* dan data pada laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan *website* IDN Financials ([www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com)).

### Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *Non-Probability Sampling* dengan metode *Purposive Sampling*. Kriteria yang dipertimbangkan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, (2) Perusahaan yang tidak IPO dan delisting selama periode penelitian, (3) Perusahaan yang tahun tutup bukunya pada tanggal 31 Desember, (4) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahunan dalam satuan mata uang Rupiah, (5) Perusahaan yang memiliki ekuitas positif selama periode 2018-2020, (6) Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan tahunan yang lengkap selama periode 2018-2020. Berdasarkan 6 kriteria tersebut, diperoleh sampel dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan manufaktur.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

#### 1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan penjelasan atau gambaran terkait variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini. Analisis statistik deskriptif dilihat dari nilai



maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, sum, range, kurtosis, serta *skewness* (Ghozali, 2016:19). Pada penelitian ini, alat ukur yang digunakan adalah nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

## 2. Uji Kesamaan Koefisien Regresi

Dalam melakukan pengujian pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, penelitian ini memerlukan uji kesamaan koefisien regresi atau uji *pooling*. Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah *pooling* data (penggabungan antara data *time series* dan *cross-sectional*) dapat dilakukan atau tidak. Uji kesamaan koefisien regresi pada penelitian ini dilakukan dengan membuat variabel *dummy* untuk setiap tahun penelitian, yaitu untuk periode 2018-2020. Kriteria pengambilan keputusan pada uji kesamaan koefisien regresi yang dilakukan pada penelitian ini:

- a. Jika nilai signifikan *dummy* tahun  $> \alpha$  (0,05), maka artinya tidak tolak  $H_0$  dan tidak terdapat perbedaan koefisien regresi, sehingga *pooling* data dapat dilakukan.
- b. Jika nilai signifikan *dummy* tahun  $< \alpha$  (0,05), maka artinya tolak  $H_0$  dan terdapat perbedaan koefisien regresi, sehingga *pooling* data tidak dapat dilakukan.

## 3. Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menilai dan mengetahui apakah variabel pengganggu atau variabel residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang variabel residualnya berdistribusi normal (Ghozali, 2016:154). Dalam penelitian ini, uji normalitas yang dilakukan menggunakan metode uji statistik non-parametrik *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Kriteria pengambilan keputusan pada uji normalitas yang dilakukan pada penelitian ini:

- a. Jika nilai *Asymp. Sig (two tailed)*  $\leq \alpha$  (0,05), maka artinya tolak  $H_0$  dan model regresi pada penelitian ini menghasilkan nilai residual yang berdistribusi tidak normal.
- b. Jika nilai *Asymp. Sig (two tailed)*  $> \alpha$  (0,05), maka artinya tidak tolak  $H_0$  dan model regresi pada penelitian ini menghasilkan nilai residual yang berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menilai dan mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel bebas atau variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2016:103). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak memiliki korelasi antar variabel independennya atau tidak ditemukannya hubungan linear antar variabel independen (tidak terjadi multikolinieritas). Penelitian ini menguji multikolinieritas dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada tabel *coefficient*. Kriteria pengambilan keputusan pada uji multikolinieritas yang dilakukan pada penelitian ini:

- a. Jika nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan *VIF*  $< 10$ , maka artinya tidak terdapat multikolinieritas pada penelitian ini.
- b. Jika nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan *VIF*  $> 10$ , maka artinya terdapat multikolinieritas pada penelitian ini.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menilai dan mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dalam model regresi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas (Ghozali, 2016:134). Uji heteroskedastisitas yang digunakan pada penelitian ini adalah uji *Spearman's Rho*. Kriteria pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas yang dilakukan pada penelitian ini:

- a. Jika nilai *Sig (two tailed)* pada *unstandardized residual*  $> \alpha$  (0,05), maka artinya tolak  $H_0$  dan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi penelitian ini.
- b. Jika nilai *Sig (two tailed)* pada *unstandardized residual*  $\leq \alpha$  (0,05), maka artinya tidak tolak  $H_0$  dan terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menilai dan mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu atau residual periode  $t$  dengan residual periode  $t-1$  (periode sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak memiliki korelasi atau tidak terjadi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



autokorelasi (Ghozali, 2016:107). Uji autokorelasi yang digunakan pada penelitian ini adalah uji *Runs Test*. Kriteria pengambilan keputusan pada uji autokorelasi yang dilakukan pada penelitian ini:

- a. Jika nilai *Asymp. Sig (two tailed)*  $> \alpha$  (0,05), maka artinya tolak  $H_0$  dan tidak terjadi gejala autokorelasi pada model regresi penelitian ini.
- b. Jika nilai *Asymp. Sig (two tailed)*  $\leq \alpha$  (0,05), maka artinya tidak tolak  $H_0$  dan terjadi gejala autokorelasi pada model regresi penelitian ini.

#### 4. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan juga menjelaskan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2016:94). Model persamaan regresi linear berganda yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KP + \beta_3 KD + \beta_4 + \epsilon$$

Keterangan:

NP	= Nilai perusahaan yang diukur melalui <i>price to book value</i>
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$	= Koefisien regresi
KI	= Keputusan investasi
KP	= Keputusan pendanaan
KD	= Kebijakan dividen
PP	= Pertumbuhan perusahaan
$\epsilon$	= Error

#### 5. Uji Hipotesis

##### Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan atau uji statistik F adalah uji yang digunakan untuk menilai dan mengetahui apakah semua variabel bebas pada penelitian ini secara simultan atau bersamaan mempengaruhi variabel terikat (Ghozali, 2016:96). Kriteria pengambilan keputusan pada uji signifikansi simultan atau uji statistik F yang dilakukan pada penelitian ini:

- a. Jika nilai signifikansi  $F < \alpha$  (0,05), maka artinya tolak  $H_0$  dan variabel independen secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi  $F \geq \alpha$  (0,05), maka artinya tidak tolak  $H_0$  dan variabel independen tidak secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

##### Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji koefisien regresi secara parsial atau uji statistik t adalah uji yang digunakan untuk menilai dan mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel bebas pada penelitian ini secara individual mempengaruhi dan menerangkan variabel terikat (Ghozali, 2016:97). Kriteria pengambilan keputusan pada uji statistik t yang dilakukan pada penelitian ini:

- a. Jika nilai signifikansi  $t$  (*one tailed*)  $< \alpha$  (0,05), maka artinya tolak  $H_0$  dan terdapat cukup bukti bahwa variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi  $t$  (*one tailed*)  $\geq \alpha$  (0,05), maka artinya tidak tolak  $H_0$  dan tidak terdapat cukup bukti bahwa variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

##### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah uji yang digunakan untuk menilai dan mengetahui seberapa jauh dan besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Nilai dari koefisien determinasi ( $R^2$ ) berada dalam rentang nol dan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ), dimana:

- a. Jika  $R^2 = 0$ , menandakan bahwa model regresi yang terbentuk tidak sempurna, dimana variabel-variabel independen tidak dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen.
- b. Jika  $R^2 = 1$ , menandakan bahwa regresi yang terbentuk sempurna, dimana variabel-variabel independen dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen dengan tepat. Ini berarti jika  $R^2$  semakin mendekati 1, maka semakin tepat model regresi yang terbentuk untuk memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Statistik Deskriptif

Gambaran atas data berupa nilai terendah, tertinggi, rata-rata, dan standar deviasi pada nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel-variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 1:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Nilai Perusahaan	90	0,30	7,50	2,2578	1,68456
Keputusan Investasi	90	4,61	52,57	18,3772	11,18669
Keputusan Pendanaan	90	0,09	1,95	0,6089	0,46878
Kebijakan Dividen	90	0,08	1,31	0,4259	0,28422
Pertumbuhan Perusahaan	90	-0,18	0,70	0,0938	0,12958

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan SPSS 20

### Uji Kesamaan Koefisien (*pooling*)

Berdasarkan tabel 2, nilai *sig* dari variabel D1 sampai dengan PP\_D2 menunjukkan angka lebih besar dari  $\alpha$  (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan koefisien dan data lolos uji *pooling*.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Kesamaan Koefisien Regresi**

Variabel	Hasil	Keterangan
D1	0,895	Data Dapat Di <i>pool</i> (Kriteria Sig > 0,05)
D2	0,521	
KI_D1	0,858	
KI_D2	0,402	
KP_D1	0,773	
KP_D2	0,294	
KD_D1	0,917	
KD_D2	0,586	
PP_D1	0,738	
PP_D2	0,166	

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan SPSS 20

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 3, terdapat hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* yang menunjukkan nilai *Asymp.Sig (two tailed)* sebesar 0,106 yang mana lebih besar daripada 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan peneliti pada penelitian ini berdistribusi normal.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**

<i>Asymp.Sig (two tailed)</i>	Keterangan
0,106	Lolos uji normalitas

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan SPSS 20

#### 2. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan tabel 4, hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan seluruh nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan data yang digunakan pada penelitian ini tidak mengalami multikolinieritas atau tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas).





**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Keputusan Investasi	0,873	1,145	Lolos uji multikolinieritas
Keputusan Pendanaan	0,935	1,070	Lolos uji multikolinieritas
Kebijakan Dividen	0,877	1,140	Lolos uji multikolinieritas
Pertumbuhan Perusahaan	0,905	1,105	Lolos uji multikolinieritas

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan SPSS 20

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 5, terdapat hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Spearman's Rho* yang menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *Sig (two tailed)* lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan data yang digunakan pada penelitian ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	<i>Sig (two tailed)</i>	Keterangan
Keputusan Investasi	0,554	Lolos uji heteroskedastisitas
Keputusan Pendanaan	0,284	Lolos uji heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	0,975	Lolos uji heteroskedastisitas
Pertumbuhan Perusahaan	0,080	Lolos uji heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan SPSS 20

### 4. Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 6, terdapat hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Runs Test* yang menunjukkan nilai *Asymp.Sig (two tailed)* sebesar 0,090 yang mana lebih besar daripada 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan peneliti pada penelitian ini tidak mengalami gejala autokorelasi.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<i>Asymp.Sig (two tailed)</i>	Keterangan
0,090	Lolos uji autokorelasi

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan SPSS 20

### Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan tabel 7, terdapat hasil uji regresi linear berganda yang menunjukkan nilai konstanta sebesar 0,574. Hal ini mencerminkan jika variabel keputusan investasi (KI), keputusan pendanaan (KP), kebijakan dividen (KD), dan pertumbuhan perusahaan (PP) bernilai nol, maka variabel nilai perusahaan (NP) akan bernilai sebesar 0,574. Model persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = 0,574 + 0,091 KI - 0,325 KP - 0,003 KD + 2,200 PP$$

**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Uji Analisis Regresi Linear Berganda	Koefisien
Konstanta	0,574
Keputusan Investasi	0,091
Keputusan Pendanaan	-0,325
Kebijakan Dividen	-0,003
Pertumbuhan Perusahaan	2,200

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan SPSS 20

### Uji Hipotesis

#### 1. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan tabel 8, hasil uji statistik F menunjukkan nilai *Asymp.Sig (two tailed)* sebesar 0,000 yang mana lebih kecil daripada 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tolak hipotesis nol ( $H_0$ ),

1. Dilarang menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta © Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie  
 Undang-Undang



yang artinya variabel keputusan investasi (KI), keputusan pendanaan (KP), kebijakan dividen (KD), dan pertumbuhan perusahaan (PP) masing-masing secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Statistik F**

<i>Asymp.Sig (two tailed)</i>	<b>Keterangan</b>
0,000	Lolos uji statistik F

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan SPSS 20

**2. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji Statistik t)**

Berdasarkan tabel 9, hasil uji statistik t menunjukkan hasil signifikansi setiap variabel independen terhadap dependen yang diperoleh, yaitu:

**a. Keputusan Investasi**

Pada tabel 9 menunjukkan bahwa  $\beta_1 = 0,091$ . Nilai signifikansi KI sebesar 0,000 ( $0,000/2$ ) <  $\alpha$  (0,05). Artinya secara statistik terbukti bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**b. Keputusan Pendanaan**

Pada lampiran 7 menunjukkan bahwa  $\beta_2 = -0,325$ . Nilai signifikansi KP sebesar 0,159 ( $0,318/2$ ) >  $\alpha$  (0,05). Artinya secara statistik tidak terdapat cukup bukti bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**c. Kebijakan Dividen**

Pada lampiran 7 menunjukkan bahwa  $\beta_3 = -0,003$ . Nilai signifikansi KD sebesar 0,498 ( $0,996/2$ ) >  $\alpha$  (0,05). Artinya secara statistik tidak terdapat cukup bukti bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**d. Pertumbuhan Perusahaan**

Pada lampiran 7 menunjukkan bahwa  $\beta_4 = 2,200$ . Nilai signifikansi PP sebesar 0,034 ( $0,068/2$ ) <  $\alpha$  (0,05). Artinya secara statistik terbukti bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Statistik t**

<b>Variabel</b>	<b>B</b>	<b>Sig (2-tailed)</b>	<b>Sig (1-tailed)</b>	<b>Keterangan</b>
Keputusan Investasi	0,091	0,000	0,000	Tolak Ho
Keputusan Pendanaan	-0,325	0,318	0,159	Tidak Tolak Ho
Kebijakan Dividen	-0,003	0,996	0,498	Tidak Tolak Ho
Pertumbuhan Perusahaan	2,200	0,068	0,034	Tolak Ho

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan SPSS 20

**3. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Berdasarkan tabel 10, hasil koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) menunjukkan nilai koefisien determinasi pada penelitian ini sebesar 32,4%, hal ini menandakan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel keputusan investasi (KI), keputusan pendanaan (KP), kebijakan dividen (KD), dan pertumbuhan perusahaan (PP) sebanyak 32,4% sedangkan sisanya sebesar 67,6% (100% - 32,4%) dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model regresi.

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

<b>Nama Pengujian</b>	<b>Adjusted R Square</b>
Uji Koefisien Determinasi	0,324

**PEMBAHASAN**

**1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t variabel keputusan investasi menunjukkan bahwa terdapat cukup bukti bahwa keputusan investasi (KI) yang diukur melalui PER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (NP) yang diukur melalui PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nelwan & Tulung (2018) yang menyebutkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak cipta milik IBIKKG (Sistem Informasi Manajemen) dan IBIKKG (Sistem Informasi Manajemen) Kwik Kian Gie  
 Cipta, Dindungi, Undang-Undang



terhadap nilai perusahaan, serta penelitian Dewi (2021) dan Kurniawan (2020), yang menyebutkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan tujuan sebuah perusahaan melakukan keputusan investasi adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang dimilikinya. Hasil dari PER yang tinggi akan mencerminkan tingginya harga saham sebuah perusahaan terhadap laba atau pendapatan bersih per lembar sahamnya dan juga mencerminkan bahwa keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tepat dan menghasilkan return yang lebih tinggi dibanding dengan risikonya. Semakin tepat keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang untuk bertumbuh dan berkembang lebih besar dibanding sebelumnya.

Berdasarkan *signalling theory*, sinyal positif yang diberikan oleh pihak perusahaan akan berdampak pada tingkat kepercayaan para investor terhadap perusahaan serta meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Hal ini selaras dengan teori *Efficient Market Hypothesis* atau teori efisiensi pasar, di mana informasi terkait keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap kondisi harga saham perusahaan tersebut dan menjadi sentimen atau berita positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor meningkat dan dapat meningkat juga nilai perusahaannya. Menurut teori agensi, keputusan investasi yang tepat juga berindikasi meningkatkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena kepentingan yang dimiliki oleh pihak agen (manajemen perusahaan) maupun prinsipal (investor) menjadi searah, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memperoleh keuntungan yang maksimal bagi perusahaan.

## 2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t variabel keputusan pendanaan menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa keputusan investasi (KI) yang diukur melalui DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (NP) yang diukur melalui PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi (2021) dan Kurniawan (2020), yang menyebutkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan yang diprosikan dengan DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan tinggi atau rendahnya jumlah utang yang dibagi atas jumlah ekuitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Para investor lebih melihat bagaimana penggunaan dan pengelolaan dana yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan, selain itu angka DER yang tinggi bisa juga disebabkan karena perusahaan memiliki utang usaha dan utang akrual yang sifatnya non bunga, sehingga hal tersebut tidak merugikan kondisi keuangan perusahaan secara signifikan (Dewi, 2021). Keputusan pendanaan berpeluang untuk memberikan keuntungan terhadap nilai perusahaan jika pihak manajemen perusahaan berhasil mengelola dananya sesuai dengan iklim bisnis yang terjadi, akan tetapi jika iklim bisnis yang tidak menentu, terkhususnya pada tahun 2020 dimana ekonomi di seluruh dunia mengalami penurunan yang menyebabkan iklim bisnis juga berubah, maka bisa saja keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan tidak memberikan manfaat yang diharapkan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Kurniawan, 2020).

## 3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t variabel kebijakan dividen menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa kebijakan dividen (KD) yang diukur melalui DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (NP) yang diukur melalui PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kurniawan (2020), Meidiawati & Mildawati (2016), dan penelitian Maimunah & Hilal (2014) yang menyebutkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan tinggi atau rendahnya jumlah dividen per lembar saham yang dibagi atas laba bersih setelah pajak per lembar saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Angka DPR yang rendah bisa disebabkan karena pihak manajemen perusahaan yang melihat peluang keuntungan lebih besar jika memutuskan untuk menahan laba bersih yang didapatkan untuk melakukan kegiatan ekspansi dan operasional perusahaan dibandingkan dengan membagikan kepada para investor melalui dividen (Meidiawati & Mildawati, 2016). Selain itu,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



banyak pemegang saham perusahaan tertentu yang hanya menginginkan capital gain atau mengambil keuntungan dalam jangka waktu yang singkat dan tidak mengharapkan dividen yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen secara berkelanjutan tidak selalu menjadi sinyal positif bagi para investor, hal ini dapat disebabkan karena para investor menduga bahwa pihak manajemen perusahaan tidak tanggap dalam mengambil peluang ekspansi ataupun kegiatan lainnya yang dapat menghasilkan keuntungan lebih bagi pihak perusahaan dan juga investor (Anita & Yulianto, 2016).

#### 4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (PP) yang diukur melalui *Asset Growth Ratio* (AGR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (NP) yang diukur melalui PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suryandani (2018), Gustian (2017), dan Sumarsono & Hartediansyah (2012) yang menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan AGR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan para investor tentunya menginginkan jika perusahaan yang diinvestasikan bertumbuh dibanding dengan periode sebelumnya. Hasil dari AGR yang tinggi akan mencerminkan meningkatnya total aset pada tahun ini dibanding dengan total aset pada tahun sebelumnya yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dan juga mencerminkan bahwa perusahaan berhasil melakukan kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan dapat menambahkan jumlah aset yang dimilikinya untuk mendapatkan manfaat secara finansial maupun manfaat operasional. Jika sebuah perusahaan dapat mengumpulkan lebih banyak modal dari para investor dan pemilik perusahaan dibanding dengan perusahaan lain pada industri sejenis, maka perusahaan tersebut lebih mampu memanfaatkan dan memaksimalkan peluang perusahaan untuk bertumbuh serta meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang berhasil bertumbuh menjadi lebih besar dibanding sebelumnya akan menjadi sinyal positif bagi para investor terkait kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan juga berkompetitif dengan pesaingnya sehingga akan menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan tersebut. Hal ini selaras dengan teori efisiensi pasar, jika investor mendapatkan informasi terkait pertumbuhan perusahaan yang ditandai dengan peningkatan aset perusahaan, hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor lama dan baru untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Meningkatnya kepercayaan investor akan mengakibatkan bertambahnya jumlah investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan dan meningkatkan nilai perusahaan.

### KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah terdapat cukup bukti bahwa keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta tidak terdapat cukup bukti bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa saran yang diusulkan oleh peneliti agar penelitian selanjutnya dapat dilaksanakan lebih baik oleh para peneliti selanjutnya ataupun bagi pihak lain yang terkait adalah (1) Menggunakan tahun penelitian yang terbaru, dikarenakan penelitian ini menggunakan periode 2018 sampai dengan 2020. (2) Menambahkan variabel independen lainnya yang berhubungan dengan nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, *financial distress*, diversifikasi, *good corporate governance* (GCG), *enterprise risk management disclosure*, *corporate social responsibility* (CSR), dan faktor-faktor lainnya. Hal ini dikarenakan hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini sebesar 32,4%, sedangkan sisanya sebesar 67,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain. (3) Mengganti proksi lain dalam mengukur variabel keputusan pendanaan, seperti *debt to asset ratio* (DAR) atau *short term debt to book value* (STDBV). Sedangkan untuk mengukur variabel kebijakan dividen, peneliti selanjutnya bisa menggunakan proksi *dividend yield* (DY) agar dapat meningkatkan peluang dalam memperoleh hasil yang lebih signifikan terhadap hipotesis yang disusun oleh peneliti



DAFTAR PUSTAKA

- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 17–23.
- Badan Pusat Statistik. (2021). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan II-2021 No. 60/08/Th. XXIV*. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/08/05/1813/ekonomi-indonesia-triwulan-ii-2021-tumbuh-7-07-persen--y-on-y-.html>, diakses pada tanggal 4 November 2021.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2018). *Intermediate Financial Management* (13th ed.). Boston : Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2022). *Laporan Keuangan dan Tahunan Perusahaan Tercatat*, diakses tanggal 10 Januari 2022. <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Dewi, N. S. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). *Universitas Muhammadiyah Surakarta Publication*.
- Fadhilah, I., & Afriyenti, M. (2021). Pengaruh Opini Audit, Kebijakan Hutang, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 98–111.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, A. (2018). *Laba Bersih Naik, Kenapa Saham ASII Tertekan?* diakses pada tanggal 4 November 2021. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180305142711-17-6266/laba-bersih-naik-kenapa-saham-asii-tertekan>
- Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi.*, 3(2), 84–100.
- Hafiyyan, & Tari, D. N. (2021). *Saham SMGR Mendadak Ngacir 375 Poin, Efek Apa Nih?* <https://market.bisnis.com/read/20211103/192/1461571/saham-smgr-mendadak-ngacir-375-poin-efek-apa-nih>, diakses tanggal 4 November 2021.
- IDN Financials. (2022). *Jakarta and Indonesia Stock Exchange | Indonesia Finance Market*. <https://www.idnfinancials.com/>, diakses tanggal 12 Januari 2022.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kurniawan, M. Z. (2020). Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ-45. *Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 5(1), 113.
- Maimunah, S., & Hilal, S. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 42–49.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth , Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–16.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 2878–2887.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya tanpa mencantumkan sumber.  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- Pransuamitra, P. A. (2021). *PMI Manufaktur Cetak Rekor Tertinggi, IHSG Kapan Nih?* <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211031201343-17-287892/pmi-manufaktur-cetak-rekor-tertinggi-ihsg-kapan-nih>, diakses 3 November 2021.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Rosyid, A., & Laily, N. (2018). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(3), 1–22.
- Safitri, K. (2021). *Hingga Agustus 2021, Jumlah Investor Saham Mencapai 2,6 Juta SID*, diakses tanggal 2 November 2021. <https://money.kompas.com/read/2021/09/02/163651826/hingga-agustus-2021-jumlah-investor-saham-mencapai-26-juta-sid?page=all>
- Sugeng, B. (2019). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta : Deepublish.
- Sumarsono, H., & Hartediansyah, E. (2012). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekulilibrium*, 10(1), 36–46.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *BMAJ : Business Management Analysis Journal*, 1(1), 49–59.
- Utami, D. N. (2021). *Porsi Asing di Pasar Saham Menyusut, Analisis Ungkap Penyebabnya*, diakses tanggal 2 November 2021. <https://market.bisnis.com/read/20210420/7/1383805/porsi-asing-di-pasar-saham-menyusut-analisis-ungkap-penyebabnya>

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
 a. Penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 c. Dilarang mengutip atau menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.  
 d. Penulisan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 e. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.



## LAMPIRAN

### Lampiran 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y_NP	90	.30	7.50	2.2578	1.68456
X1_KI	90	4.61	52.57	18.3772	11.18669
X2_KP	90	.09	1.95	.6089	.46878
X3_KD	90	.08	1.31	.4259	.28422
X4_PP	90	-.18	.70	.0938	.12958
Valid N (listwise)	90				

### Lampiran 2 Hasil Uji Kesamaan Koefisien

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.615	.627		.980	.330
	X1_KI	.097	.025	.647	3.896	.000
	X2_KP	-.872	.614	-.243	-1.421	.159
	X3_KD	-.063	.830	-.011	-.076	.940
	X4_PP	2.442	1.799	.188	1.357	.179
	D1	-.134	1.018	-.038	-.132	.895
	D2	-.642	.996	-.181	-.645	.521
	D1_KI	.007	.038	.038	.180	.858
	D1_KP	.704	.836	.165	.842	.402
	D1_KD	.474	1.633	.061	.290	.773
	D1_PP	-2.794	2.644	-.157	-1.057	.294
	D2_KI	-.004	.035	-.023	-.105	.917
	D2_KP	.472	.863	.113	.548	.586
	D2_KD	.439	1.309	.061	.335	.738
	D2_PP	5.274	3.773	.221	1.398	.166

a. Dependent Variable: Y\_NP

### Lampiran 3 Hasil Uji Asumsi Klasik

#### A. Hasil Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	90
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	
Mean	0E-7
Std. Deviation	1.35403072
Most Extreme Differences	
Absolute	.128
Positive	.128
Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z	1.212
Asymp. Sig. (2-tailed)	.106

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## B. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.574	.391		1.469	.146		
X1_KI	.091	.014	.606	6.495	.000	.873	1.145
X2_KP	-.325	.324	-.090	-1.004	.318	.935	1.070
X3_KD	-.003	.552	.000	-.005	.996	.877	1.140
X4_PP	2.200	1.191	.169	1.847	.068	.905	1.105

a. Dependent Variable: Y\_NP

## C. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations

		Unstandardized Residual	X1_KI	X2_KP	X3_KD	X4_PP	
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	.063	.114	-.003	.185
		Sig. (2-tailed)	.	.554	.284	.975	.080
		N	90	90	90	90	90
X1_KI		Correlation Coefficient	.063	1.000	.091	.305**	-.177
		Sig. (2-tailed)	.554	.	.394	.003	.094
		N	90	90	90	90	90
X2_KP		Correlation Coefficient	.114	.091	1.000	-.073	.157
		Sig. (2-tailed)	.284	.394	.	.494	.139
		N	90	90	90	90	90
X3_KD		Correlation Coefficient	-.003	.305**	-.073	1.000	-.242
		Sig. (2-tailed)	.975	.003	.494	.	.022
		N	90	90	90	90	90
X4_PP		Correlation Coefficient	.185	-.177	.157	-.242	1.000
		Sig. (2-tailed)	.080	.094	.139	.022	.
		N	90	90	90	90	90

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

## D. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.36136
Cases < Test Value	45
Cases >= Test Value	45
Total Cases	90
Number of Runs	54
	1.696
Asymp. Sig. (2-tailed)	.090

a. Median

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





**Lampiran 4**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.574	.391		1.469	.146		
	X1_KI	.091	.014	.606	6.495	.000	.873	1.145
	X2_KP	-.325	.324	-.090	-1.004	.318	.935	1.070
	X3_KD	-.003	.552	.000	-.005	.996	.877	1.140
	X4_PP	2.200	1.191	.169	1.847	.068	.905	1.105

a. Dependent Variable: Y\_NP

**Lampiran 5**  
**Hasil Uji Hipotesis**

**A. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	89.386	4	22.346	11.641	.000 <sup>b</sup>
	Residual	163.173	85	1.920		
	Total	252.558	89			

a. Dependent Variable: Y\_NP

b. Predictors: (Constant), X4\_PP, X1\_KI, X2\_KP, X3\_KD

**B. Hasil Uji Koefisien Regresi secara Parsial (Uji Statistik t)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.574	.391		1.469	.146		
	X1_KI	.091	.014	.606	6.495	.000	.873	1.145
	X2_KP	-.325	.324	-.090	-1.004	.318	.935	1.070
	X3_KD	-.003	.552	.000	-.005	.996	.877	1.140
	X4_PP	2.200	1.191	.169	1.847	.068	.905	1.105

a. Dependent Variable: Y\_NP

**C. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.595 <sup>a</sup>	.354	.324	1.38552	2.359

a. Predictors: (Constant), X4\_PP, X1\_KI, X2\_KP, X3\_KD

b. Dependent Variable: Y\_NP

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.