

KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, DAN NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA

Baskoro Langgeng Pamuji

Universitas Negeri Surabaya

baskoropamuji@mhs.unesa.ac.id

Ulil Hartono

Universitas Negeri Surabaya

ulilhartono@unesa.ac.id

Abstract

This study aims to examine the effect of investment decisions, funding decisions, dividend policy, profitability and company size on firm value. In this study, company value is measured by Price to Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER) is used as a proxy for investment decisions, Debt to Equity Ratio (DER) is used as a proxy for funding decisions, Divided Payout Ratio (DPR) is used as a proxy dividend policy, Return On Equity (ROE) is used as a proxy for profitability and natural logarithm (ln) is used as a proxy for measure of firm value. This study uses a purposive sampling method to determine the number of samples. The sample used in this study were 10 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange which published financial statements for the 2013-2017. The data analysis method uses multiple regression. The results showed that investment decisions had a positive effect on firm value. However, funding decisions had no effect on firm value, dividend policy had a negative effect on firm value, profit had a positive effect on firm value and company size had a negative effect on the firm's value.

Keywords: deviden policy; financial ratio; firm value; firm size; funding decisions.

PENDAHULUAN

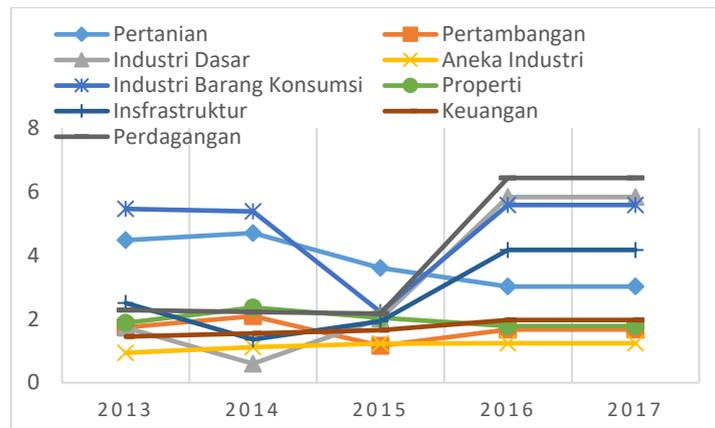
Perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya ke masyarakat umum memiliki tujuan untuk mensejahterakan investor dengan maksud menaikkan *firm value* (Salvatore, 2005:9). *Firm value* menjadi masalah vital, disebabkan semakin tinggi *firm value*, maka semakin sejahtera para pemegang sahamnya. *Firm value* besar akan dijadikan sinyal baik bagi investor, dikarenakan dengan nilai yang besar mencerminkan kesejahteraan investor juga besar (Fenandar dan Raharja, 2012)

Semakin besar harga saham semakin tinggi *firm value*. Harga saham dapat menjadi cerminan dari nilai perusahaan dalam artian menaikkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan investor di dalam perusahaan digambarkan melalui harga di pasar saham untuk dijadikan gambaran atas ketentuan berinvestasi, permodalan, ataupun manajemen aset dan lainnya. Sebuah emiten didirikan memiliki tujuan jangka pendek ataupun jangka panjang. Tujuan jangka pendek ingin dicapai oleh sebuah emiten yaitu mendapatkan untung yang besar atas aset yang dimiliki, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yakni menaikkan *firm value*. *Firm value* bisa menggambarkan besar kekayaan dipunyai oleh perusahaan. (Tarima *et al.*, 2016).

Nilai perusahaan menjadi indikator pemegang saham guna menentukan keputusan untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan (Prasetyorini, 2013). Prospek yang bagus dijadikan alasan investor guna menanamkan dananya pada perusahaan untuk mendapatkan profit di masa mendatang. Pemegang saham memakai rasio PBV guna menilai nilai saham antar perusahaan (Nurhayati, 2013). Penelitian ini mempergunakan proksi *Price to Book Value* (PBV) untuk mengukur *firm value* antar perusahaan.

Tingkat *Price Book Value* (PBV) per sektor yang berada di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 digambarkan di Gambar 1 yang menunjukkan bahwa dari kesembilan sektor yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) di tahun 2013-2017, tingkat pertumbuhan nilai PBV untuk sektor Aneka Industri terjadi

proses kenaikan dari tahun ke tahun dan cenderung stabil apabila dibandingkan dari delapan sektor lainnya yang cenderung berfluktuasi di setiap tahunnya.



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

Grafik 1. NILAI PBV PERUSAHAAN DI BEI TAHUN 2013-2017

Keputusan berinvestasi didefinisikan sebagai keputusan menanamkan sejumlah modal maupun sumber daya lainnya yang dilaksanakan saat ini, dengan maksud mendapat profit di masa mendatang (Sundari *et al.*, 2017). Penelitian Fenandar & Raharja (2012), Tarima *et al.*, (2016) memperoleh hasil positif antara pengaruh keputusan investasi dengan *firm value*. Berbeda penelitian Laksmitasari (2016) memperoleh hasil pengaruh negatif antara keputusan investasi dengan *firm value*. Hasil penelitian ini berbeda dengan Sundari *et al.*, (2017) mengatakan tidak ada pengaruh keputusan investasi dan *firm value*.

Keputusan pendanaan didefinisikan kebijakan tentang komposisi modal yang akan dipergunakan apakah bersumber dari dana internal ataupun eksternal (Rakhimsyah & Gunawan, 2011). Hasil penelitian dari Ningsih & Indarti (2012), Sartini & Purbawangsa (2012) menghasilkan mempunyai pengaruh positif antara keputusan pendanaan dan *firm value*. sedangkan penelitian Tarima *et al.*, (2016) dan Sari (2015) menghasilkan keputusan pendanaan mempunyai pengaruh negatif dengan *firm value*. Berbeda dengan penelitian Fenandar & Raharja (2012) menghasilkan antara kebijakan permodalan dan *firm value* tidak terdapat pengaruh.

Kebijakan deviden merupakan ketentuan untuk memilih menahan laba atau membagikan deviden kepada investor (Fenandar dan Raharja, 2012). Riset Fenandar & Raharja (2012), Sari (2015) kebijakan deviden mempunyai pengaruh positif. Riset Rakhimsyah & Gunawan (2011) kebijakan deviden memiliki pengaruh negatif terhadap *firm value*. Berbeda dari penelitian Sundari *et al.*, (2017) kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh dengan *firm value*.

Profitabilitas didefinisikan persentase tingkat keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya (Prasetyorini, 2013). Riset Dewi dan Wirajaya (2013), Mardiyati *et al.*, (2012) mempunyai pengaruh positif profitabilitas dan *firm value*. Penelitian Tarima *et al.*, (2016) dan Herawati (2011) menghasilkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Firm size didefinisikan penggambaran atas berapa besar sebuah emiten dilihat dari jumlah kekayaan (Laksitaputri, 2010). Riset Nugroho (2014), Prasetyorini (2013) menghasilkan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh positif terhadap *firm value*. Sedangkan Dewi dan Wirajaya (2013), Rahayu dan Asandimitra (2014) *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis adanya pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, profitabilitas, dan *firm size* terhadap *firm value* pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Signalling theory menyatakan kebijakan berinvestasi memberikan good news terhadap prospek perusahaan *di masa* mendatang, dan bisa menaikkan harga saham yang menunjukkan nilai suatu perusahaan. Teori sinyal ini menyatakan kebijakan berinvestasi yang dilaksanakan oleh emiten yang mendatangkan good news pada pemilik modal sehingga sebuah emiten dianggap bertumbuh pada prospek kedepannya (Tarima et al, 2016). Sedangkan menurut Sari (2015) teori sinyal merupakan teori yang mengemukakan tentang sinyal-sinyal terlihat di dalam keputusan yang dilaksanakan perusahaan, dan sinyal tersebut direspon oleh pemilik modal guna menanamkan modalnya pada perusahaan yang dianggap mempunyai prospek bagus.

Bird in the Hand Theory

Teori *Bird in the hand* menjelaskan bahwa pemilik modal akan memilih dividen yang besar dibandingkan dengan selisih harga jual saham (Sari, 2015). *Bird in the hand theory* menjelaskan dividen yang besar bisa menaikkan *firm value* dikarenakan mempunyai kepastian lebih tinggi dibandingkan selisih harga jual saham. Hal tersebut menjelaskan pemilik modal memandang kebijakan dividen sebagai *good news* sehingga menggambarkan sebuah emiten berada di dalam kondisi bagus. sejumlah perusahaan berupaya tetap membagikan dividen meski di dalam kondisi tidak untung dan tidak rugi bahkan rugi supaya bisa mempertahankan *firm value* (Hermuningsih, 2012).

Nilai Perusahaan

Perusahaan memiliki dua tujuan yakni tujuan *jangka* pendek serta *jangka* panjang. Memperoleh keuntungan dari aktivitas operasional menjadi tujuan *jangka* pendek *sedangkan* *jangka* panjang yakni guna menaikkan nilai perusahaan atau *firm value* (Fenandar & Raharja, 2012). Terdapat berbagai cara yang bisa dilaksanakan guna menilai sebuah perusahaan. Pemegang saham biasanya memakai rasio seperti *Price to Book Value* (PBV) guna mendapatkan gambaran mengenai bagaimana prospek perusahaan mendatang (Ningsih & Indarti, 2012).

Firm value dihitung menggunakan *Price Book Value*, yaitu perbandingan harga saham atas nilai bukunya. Sebuah emiten yang dianggap bertumbuh biasanya memiliki tingkat PBV di atas satu, yang menggambarkan atas nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Fenandar & Raharja, 2012). Nilai PBV menurut Fenandar & Raharja (2012) dapat dilihat pada rumus (1)..

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \dots\dots\dots (1)$$

Keputusan Investasi

Keputusan berinvestasi didefinisikan keputusan menanamkan sejumlah modal maupun sumber daya lainnya dengan maksud mendapatkan sejumlah profit di masa mendatang (Tandelilin, 2001). Sundari et al., (2017), mengatakan *bahwa* berinvestasi yang mengenai penentuan pengolahan modal kedalam macam macam jenis untuk mendapat profit yang besar. penentuan investasi yang benar dimaksudkan bisa mendapatkan perkembangan baik bagi perusahaan atau pemilik modal. untuk pemilik modal hal tersebut menjadi pertanda bagus, dikarenakan modal yang ditanam bisa mendatangkan tingkat pengembalian tinggi di masa mendatang.

Keputusan berinvestasi merupakan penyeteroran dana dengan maksud bisa mendapat profit di masa yang mendatang. penentuan berinvestasi di dalam penelitian ini dikonfirmasi dengan *Price Earning Ratio* (PER), yang mana PER menunjukkan perbandingan antar harga saham penutupan dan laba per lembar saham (*earning per share*) (Sartini & Purbawangsa, 2012). Pada penelitian Sartini & Purbawangsa (2012), PER dapat dilihat pada rumus (2).

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \dots\dots\dots (2)$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ialah pembagian antara total utang dan ekuitas perusahaan. Bila hutang terlalu tinggi maka akan sangat berisiko. dikarenakan perusahaan perlu memperhitungkan besar kecilnya mengenai kebijakan keputusan pendanaan yang diambil. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi kedalam 2 macam yakni sumber dari dalam dan sumber dari luar. Sumber dari dalam bisa didapat melalui laba ditahan dan sumber dari luar bisa didapat dari para pemilik modal berupa utang (Rakhimsyah dan Gunawan, 2011).

Keputusan pendanaan ialah bentuk keputusan mengenai komposisi dana yang diberlakukan oleh perusahaan (Fenandar & Raharja, 2012). Keputusan pendanaan ialah cara perusahaan membiayai aktivitas operasional di perusahaan, serta cara perusahaan mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan (Sundari et. al, 2017). Pada penelitian Rakhimsyah & Gunawan (2011), DER (*Debt to Equity Ratio*) dapat dilihat pada rumus (3).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (3)$$

Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan pada pemilik modal melalui laba ditahan. Ini dinyatakan oleh dewan direksi perusahaan. Perusahaan membayar dividen untuk mentransfer keuntungan mereka langsung ke pemegang saham (Kautsar, 2014). Kebijakan dividen ialah penetapan mengenai untung yang didapat perusahaan dibayar pada pemilik modal dalam bentuk dividen atau bisa ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk investasi mendating. Dividen menjadi pertimbangan pemilik modal untuk menanamkan dananya, yang mana dividen menjadi pengembalian yang akan diterimanya terhadap investasinya di dalam perusahaan (Fenandar dan Raharja, 2012).

Kebijakan dividen ialah penentuan mengenai profit yang didapat perusahaan akan dibayarkan pada pemilik modal dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan berinvestasi di masa mendatang (Fenandar & Raharja, 2012). Kebijakan dividen di dalam riset ini diprosikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011), rasio DPR dapat dilihat pada rumus (4).

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

- DPS : *Dividend per share*
- EPS : *Earning per share*

Profitabilitas

Return on Equity (ROE) ialah perbandingan laba setelah pajak dengan jumlah modal (*equity*) yang berasal dari penyeteroran dana pemilik, tingkat untung yang tidak dibagikan serta cadangan lainnya yang berada di dalam perusahaan (Kautsar, 2014). Bagi pemilik modal ini menjadi tolok ukur penting guna melihat pandangan perusahaan di masa mendatang yakni memandang berapa jauh tingkat untung yang didapatkan oleh sebuah emiten. Hal itu harus dilakukan guna mendapatkan informasi tingkat *return* yang didapat oleh pemilik modal melalui penanaman dana yang dilakukan (Herawati, 2011).

Profitabilitas ialah kesanggupan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari kegiatan yang dilaksanakan pada periode akuntansi (Prasetyorini, 2013). ROE menurut Kasmir (2008:199) dapat dilihat pada rumus (5).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots (5)$$

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Firm size yakni suatu skala yang mana bisa dilihat dari macam cara salah satunya melalui total aset. *Firm size* dianggap bisa memengaruhi *firm value* degan alasan makin besar *firm size* maka makin

Baskoro Langgeng Pamuji & Ulil Hartono. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Firm Size, dan Nilai Perusahaan pada Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia

meningkatkan tingkat kepercayaan investor dan juga semakin dikenal oleh masyarakat yang bisa meningkatkan *firm value* akan tetapi *firm size* besar juga mempunyai tingkat risiko yang besar pula (Prasetyorini, 2013)

Firm size ialah besar kecilnya perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Laksitaputri, 2010). Dalam penelitian ini menurut Prasetyorini (2013), *Firm Size* dapat dilihat pada rumus (6) sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset}) \dots\dots\dots (6)$$

Keterangan:

Ln: Logaritma Natural

Hubungan antar Variabel

Riset Fenandar & Raharja (2012) menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap *firm value*. Ini mengindikasikan pengeluaran modal perusahaan sangat penting untuk meningkatkan *firm value* karena memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Riset Sundari *et al.*, (2017) menyatakan tidak terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap *firm value*, artinya bahwa peningkatan atau penurunan keputusan investasi tidak memberikan dampak terhadap *firm value*. Riset Laksmitasari (2016), menyatakan investasi berpengaruh negatif pada *firm value* dikarenakan dengan meningkatnya investasi membuktikan tingginya kebutuhan dana di perusahaan, sedangkan dalam pemenuhan kebutuhan dana perusahaan menggunakan hutang yang mengakibatkan beban bunga meningkat.

H1: Keputusan berinvestasi memiliki pengaruh pada *firm value* pada sektor aneka industri di BEI tahun 2013-2017.

Riset Fenandar & Raharja (2012), menyatakan keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan tinggi atau rendahnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan memengaruhi *firm value*. Tarima *et al.*, (2016) menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh negatif, artinya peningkatan hutang akan menurunkan *firm value*. Riset Sartini & Purbawangsa (2012), menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap *firm value* mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan mengenai komposisi pendanaan yang akan digunakan akan memengaruhi *firm value*.

H2: Keputusan pendanaan mempunyai pengaruh pada *firm value* pada sektor aneka industri di BEI tahun 2013-2017.

Menurut Sari (2015), kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini berarti semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya *firm value* akan meningkat. Riset Sundari *et al.*, (2017) menyatakan tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap *firm value*, artinya peningkatan atau penurunan kebijakan dividen perusahaan tidak memberikan dampak terhadap *firm value*. Riset Rakhimsyah & Gunawan (2011), menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif *firm value*. Perusahaan yang mempunyai DPR yang tinggi belum tentu akan memberikan dividen yang besar, karena kemungkinan perusahaan akan menggunakan hasil labanya yang akan digunakan sebagai tambahan modal untuk memutar kegiatan perusahaan.

H3: Keputusan dividen mempunyai pengaruh pada *firm value* pada sektor aneka industri di BEI tahun 2013-2017.

Tarima *et al.*, (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Peningkatan profitabilitas akan menurunkan *firm value*, meskipun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan namun perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk laba ditahan dan tidak dibagikan kepada

pemegang saham, sehingga investor menganggap itu sinyal negatif dan berdampak pada *firm value*. Riset Laksmitasari (2016) menyatakan berpengaruh negatif pada *firm value*. Riset Mardiyati et al., (2012) profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap *firm value*. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi *firm value*. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan *firm value* yang meningkat.

H4: Profitabilitas mempunyai pengaruh pada *firm value* pada sektor aneka industri di BEI tahun 2013-2017.

Rahayu & Asandimitra (2014) telah membuktikan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value*, karena dengan kenaikan total aset yang dimiliki oleh perusahaan belum tentu mampu meningkatkan *firm value* dimata investor, hal ini menyebabkan perusahaan yang mempunyai skala besar tidak selalu mampu mengoptimalkan produktivitas. Riset Nurhayati (2013) menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5: *Firm size* mempunyai pengaruh pada *firm value* pada sektor aneka industri di BEI periode 2013-2017.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memakai pendekatan kausalitas. Data sekunder yang dipergunakan di dalam riset ini adalah *annual report* meliputi laporan tentang harga saham penutupan, jumlah saham yang beredar, laporan posisi keuangan perusahaan, laporan laba rugi perusahaan serta laporan arus kas yang dimiliki perusahaan bidang aneka industri yang *listing* di BEI di tahun 2013-2017. Populasi yang dipergunakan sejumlah 50 emiten serta didapat melalui pengambilan sampel 10 emiten menggunakan teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel pada penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut periode 2013-2017, selalu terdaftar dari Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, dan membagikan deviden berturut-turut selama tahun 2013-2017. Data penelitian dianalisis dengan regresi linear berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik menggunakan SPSS 25 dapat dilihat di tabel 1. Tabel 1 menunjukkan uji normalitas didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,200, berarti lebih besar dari 0,05 artinya data berdistribusi secara normal. Di dalam uji multikolonieritas semua variabel independen mendapatkan hasil nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, artinya bebas gejala multikolonieritas. Di dalam uji heterokedastisitas kelima variabel mendapatkan hasil nilai signifikansi > 0,05 artinya bebas gejala heteroskedastisitas. Di dalam uji autokorelasi nilai probabilitas senilai 0,218 lebih besar dari 0,05 berarti bebas gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji F berguna untuk mendapatkan hasil apakah seluruh variabel independen secara bersama sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. jika uji F didapatkan signifikan, maka analisis dapat dilanjutkan dengan uji parsial (uji t). Hasil olah data uji hipotesis menggunakan SPSS 25 dapat dilihat di Tabel 2.

Tabel 2 menunjukkan uji statistik F menghasilkan probabilitas 0,000 atau < 0,05, berarti semua variable Keputusan independen mempunyai pengaruh secara simultan pada variabel dependen. Hasil uji t variabel PER memperoleh nilai sebesar 0,000 artinya menerima H_a . berarti Keputusan Investasi dapat memberi dampak pada *firm value*. DER memperoleh hasil senilai 0,695 berarti H_a ditolak. Berarti antara keputusan Pendanaan dan *firm value* tidak mempunyai pengaruh. DPR menghasilkan nilai 0,000

artinya H_a diterima. berarti bahwa kebijakan deviden dapat memberi dampak pada *firm value*. ROE mendapatkan hasil senilai 0,000 berarti H_a di terima. berarti profitabilitas dapat memberi dampak pada *firm value*. Ukuran perusahaan memperoleh hasil 0,000 artinya H_a diterima. berarti *firm size* dapat memberikan dampak pada *firm value*.

Tabel 1.
UJI ASUMSI KLASIK

Variabel	Normalitas Sig	Multikolinieritas Tolerance	VIF	Heteroskedastisitas Sig	Autokorelasi Run Test
	,200				,218
SQRT_PER		,742	1,348	,261	
LN_DER		,751	1,332	,318	
SQRT_DPR		,534	1,874	,850	
SQRT_ROE		,935	1,070	,407	
FS		,649	1,541	,244	

Sumber: Output SPSS (2019, data diolah)

Tabel 2.
UJI HIPOTESIS

	B	t	Sig.	Keterangan
Uji F			,000	Berpengaruh
Uji T				
(Constant)	-,639	-,785	,437	
SQRT_PER	,881	11,026	,000	Berpengaruh
LN_DER	-,054	-0,395	,695	Tidak Berpengaruh
SQRT_DPR	-1,612	-3,840	,000	Berpengaruh
SQRT_ROE	,644	11,576	,000	Berpengaruh
FS	-,125	-4,373	,000	Berpengaruh
<i>Adjusted R²</i>			,858	

Sumber: Output SPSS (2019, data diolah)

Hasil regresi juga dapat dituliskan dengan rumus (1). Berdasarkan persamaan regresi (1), hasil nilai konstanta sebesar -0,639 yakni bila kelima variabel independen diibaratkan tetap, akan terjadi penurunan sebanyak 0,639 pada *firm value*. Koefisien regresi variabel PER senilai 0,881 yakni keputusan investasi meningkat, akan menaikkan *firm value* senilai 0,881. Koefisien regresi variabel DPR senilai -1.612 yakni ketika DPR menurun, menaikkan *firm value* senilai 1.612. Koefisien regresi profitabilitas senilai 0,644 yakni ketika profitabilitas naik, *firm value* meningkat senilai 0,644. Koefisien regresi *firm size* senilai -0,125 yakni ketika *firm size* menurun, menaikkan *firm value* 0,125. *Adjusted R²* mendapatkan nilai 0,858 yakni 85,8% variabel *firm value* dipengaruhi oleh variabel independen di dalam riset ini, selebihnya 14,2% mendapat pengaruh pada variabel lainnya di luar penelitian ini.

$$PBV = -0,639 + 0,881 \text{ SQRT_PER} + -1.612 \text{ SQRT_DPR} + 0,644 \text{ SQRT_ROE} + -0,125 \text{ FS} + e(1)$$

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Riset ini mendapatkan hasil PER mempunyai pengaruh positif pada *firm value*. Riset ini dapat terjadi karena jika investasi tepat sasaran pasti juga akan menghasilkan return yang maksimal juga kemudian akan meningkatkan tingkat profit yang didapatkan perusahaan, selanjutnya hal tersebut akan direspon investor sebagai sinyal positif guna memberikan dana ke perusahaan itu yang akhirnya akan mendorong kenaikan harga jual dan dalam jangka panjang akan menaikkan *firm value*. Riset ini selaras dengan riset Tarima *et al.* (2016), Sundari *et al.* (2017), Fenandar & Raharja (2012), dan Ningsih & Indarti (2012), yang memperoleh hasil PER mempunyai dampak positif ke *firm value*. Implikasi teoritis dari riset adalah riset ini sejalan dengan *signaling theory*. Dalam *signaling theory* keputusan investasi dimaksudkan yakni bagaimana perusahaan memperoleh peluang isvestasi kedepannya, proyek- proyek

yang mendatangkan kemajuan untuk perusahaan memberi dampak ke *firm value*. Perusahaan melakukan penyeteroran dana memerhatikan bermacam prospek investai itu misalkan risiko yang dihadapi serta *return* yang didapatkan atas investasi tersebut mempunyai dampak ke *firm value*. Implikasi praktis dari hasil penelitian ini yakni bagaimana langkah manajemen perusahaan sektor aneka industri terkait proyek-proyek yang dilakukan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan akan sinyal ke pemilik modal atas kinerja manajemen dapat mengelola proyek terkait kebijakan investasi tepat guna meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal positif atas informasi yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan selanjutnya mendapat respon positif oleh pemilik modal selanjutnya akan membeli saham perusahaan tersebut dan diikuti dengan peningkatan *firm value*.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Riset ini mendapatkan hasil DER tidak mempunyai dampak pada *firm value*. Dapat terjadi karena investor tidak memerhatikan proporsi hutang yang dimiliki perusahaan bersifat internal dan bersifat eksternal guna menjaga keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan dan menjaga agar tingkat pertumbuhan perusahaan terus menerus mengalami prospek yang baik maka perlu adanya pembiayaan, yang akan dijadikan sinyal positif oleh investor adalah tingkat *return* yang diharapkan dari hasil penanaman modal kepada perusahaan tersebut baik berupa *capital gain* ataupun dalam bentuk deviden. Jadi keputusan pendanaan dalam hal ini penentuan proporsi hutang dalam sebuah perusahaan akan menjadi urusan pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Penelitian ini selaras dengan riset Fenandar & Raharja (2012), Rakhimsyah dan Gunawan (2011) diperoleh keputusan pendanaan tak mempunyai dampak ke *firm value*. Implikasi teoritis riset ini yakni riset ini tak selaras dengan *signaling theory* menjelaskan peningkatan jumlah hutang di kondisi optimal dalam hal ini tidak melebihi tingkat kemampuan akan membayar oleh suatu perusahaan mempunyai dampak ke peningkatan perusahaan. Riset ini dimaksudkan dapat menjadi sumbangsih untuk riset yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tak mempunyai dampak ke *firm value*. Implikasi praktis riset ini yakni kebijakan proporsi hutang yang digunakan di dalam perusahaan tidak menjadi tolok ukur dari penyeteroran dana guna menyeterorkannya ke perusahaan karena kebijakan itu menjadi wewenang manajemen di perusahaan. Investor hanya akan memerhatikan tingkat keuntungan yang akan diperoleh apabila menanamkan modalnya pada perusahaan baik dalam bentuk *capital gain* atau deviden.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden memberikan dampak negatif pada *firm value*. Dapat terjadi karena penyeteroran dana tidak terlalu berfokus ke *return* sekarang tetapi menyukai bila emiten mengambil keputusan untuk laba ditahan, selanjutnya meningkatkan tingkat saldo profit emiten. dan mendatangkan kesempatan emiten melakukan ekspansi dan meningkatkan pertumbuhan secara konsisten. Dan hal tersebut menarik pemilik modal dan membeli saham selanjutnya bisa menaikkan *firm value*. Riset selaras dengan riset Rakhimsyah dan Gunawan (2011), Fenandar dan Raharja (2012), Sari (2015) mengatakan kebijakan deviden mempunyai dampak negatif ke *firm value*. Implikasi teoritis riset yakni hasil penelitian tak selaras dengan *bird in the hand theory* yang mengatakan penyeteroran modal suka deviden daripada *capital gain*. tetapi jika emiten itu mengalami titik impas bahkan mengalami defisit apabila tetap dipaksa membagikan deviden maka justru akan mengancam pertumbuhan dan keberlangsungan dari perusahaan tersebut. Oleh karena itu pilihan yang lebih tepat adalah dengan menahan laba untuk melakukan ekspansi guna mendorong pertumbuhan perusahaan di masa yang mendatang. Harapan riset ini dapat menjadi sumbangsih untuk riset yang menjelaskan kebijakan deviden dan *firm value* mempunyai dampak negatif. Implikasi praktis riset yakni emiten sektor aneka industri tidak harus terus menerus membagikan deviden kepada para pemegang sahamnya. Akan tetapi lebih memilih untuk memerhatikan prospek perusahaan ke depannya dengan melakukan ekspansi guna meningkatkan perkembangan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

ROE mempunyai dampak positif pada *firm value*, dikarenakan ketika emiten memperoleh laba atas produksinya maka akan menunjang kinerja emiten selanjutnya menaikkan *firm value*. peningkatan harga saham dipandang sebagai bentuk tanggapan bagus dari pemilik modal mengenai kinerja emiten yang baik serta meyakini bahwa prospek perusahaan di masa depan akan semakin baik dan menjanjikan. Implikasi teoritis riset ini ialah hasil riset selaras dengan teori sinyal. Di dalam *signaling theory* makin

besar ROE berarti sebuah emiten makin bagus dalam mendapatkan untung ketika mengelola aktivitas operasionalnya, hal itu dijadikan bentuk keberhasilan emiten di dalam pengelolannya. sehingga menghasilkan *good news* dimata pemilik modal. Daya Tarik yang meningkat tersebut makin disenangi oleh pemilik modal, disebabkan jumlah laba yang di dapat akan bertambah besar. Implikasi praktis dari hasil penelitian ini adalah bisa menyumbang kontribusi secara praktik bagi emiten sektor aneka industri agar bisa menghasilkan profit di setiap periodenya, serta emiten diharuskan bisa mendatangkan profit yang stabil disetiap periodenya. Kondisi perusahaan dinilai *profitable* bisa menaikkan ketertarikan pemilik modal untuk berinvestasi pada emiten sektor aneka industri, bila pemilik modal terus bertambah maka juga menaikkan pula *firm value* dan meningkatkan pula prospek bisnis yang makin bagus pada kedepannya.

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Riset ini menghasilkan antara *firm size* dan *firm value* terdapat pengaruh negatif, biasanya pemilik modal menginginkan modal yang ditanam mempunyai pandangan yang bagus ke depannya, tidak bergantung berapa besar kecilnya sebuah emiten, berapapun besarnya emiten saat beredar informasi mengenai kerugian yang dialami serta berpotensi bangkrut maka secara otomatis pemilik modal tidak akan menginvestasikan dananya sehingga akan menyebabkan nilai saham turun (Henigtiyas, 2017). Riset ini selaras dengan riset Nugroho (2014) dan Laksitaputri (2012) menjelaskan *firm size* mempunyai dampak negatif terhadap *firm value*. Implikasi teoritis dari riset ini adalah riset ini tidak sejalan dengan *signaling theory*. Dalam *signaling theory* yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena seberapa besar ukuran perusahaan tidak menggambarkan peningkatan *firm value*. investor tidak memandang besarnya atau luasnya sebuah emiten, tetapi emiten yang berskala besar pasti diikuti dengan tingkat risiko yang besar. Risiko yang ditanggung tidak cukup mengenai masalah kompetisi berbisnis, tetapi bagaimana sebuah emiten sanggup menjaga konsistensinya dalam mengolah keuangan, khususnya mengenai pembiayaan yang dilakukan. Implikasi praktis riset ini ialah emiten di sektor aneka industri harus bisa berfokus bagaimana mengelola kegiatan operasinya secara efektif dan efisien meliputi kegiatan produksi, pemasarannya dan lain lain daripada fokus untuk memperbesar ukuran perusahaan dengan pengelolaan yang tepat dan efisien tentunya peningkatan ukuran dan skala perusahaan akan otomatis mengikuti.

KESIMPULAN

Riset ini menggunakan analisis linier berganda serta mendapatkan hasil mengenai keputusan investasi mempunyai pengaruh positif terhadap *firm value*. Keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden mempunyai dampak negatif terhadap *firm value*. Profitabilitas mempunyai dampak positif terhadap *firm value*. *Firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil riset dimaksudkan bisa membantu emiten di dalam mengambil keputusan investasi, kebijakan deviden, profitabilitas, serta *firm size* yang mampu berpengaruh pada *firm value*. Guna terus ditingkatkan agar meningkatkan kepercayaan pemilik modal, dan dapat meningkatkan harga saham, selanjutnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Riset ini mempunyai kelemahan hanya menggunakan 10 sampel perusahaan pada sektor aneka industri *listing* di BEI tahun 2013-2017, karena hal itu belum mampu menggambarkan kondisi perusahaan secara keseluruhan. Karena hal itu, diharapkan penelitian berikutnya menambahkan jumlah sampel, maupun jangka waktu riset, supaya dapat hasil yang berbeda dan dapat lebih mendekati kondisi sebenarnya. Selain itu juga diharapkan dapat menambahkan variabel riset dari luar perusahaan, karena naik turunnya harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan disebabkan oleh pasar, sehingga variabel dari luar perusahaan sangat penting bagi nilai perusahaan, seperti *corporate social responsibility* (CSR) yang bisa diukur dengan menggunakan *corporate social responsibility indeks* (CSRI), struktur modal yang dapat diukur menggunakan *Long Term Debt to Total Assets Ratio* (LTDAR) ataupun *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan juga diharapkan dapat memakai metode lain seperti rasio Tobin's Q dan *Price Earning Ratio*(PER).

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372 Pengaruh, 2, 358-372.*
- Fenandar, G. I., & Raharja, S. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting, 1, 1-10.*
- Gamayuni, R. R. (2015). The Effect Of Intangible Asset , Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value. *International Journal Of Scientific & Technology Research, 4(01), 202-212.*
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Goh, T. S., & Simanjuntak, A. (2018). The Influence of Firm Size , Export Ratio and Earning Variability On Firm Value with Economic Exposure as Intervening Variable in The Manufacturing Industry Sector. *Economics and Business International Conference, 46(Ebic 2017), 521-529.*
- Herawati, T. (2011). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, 1-18.*
- Hoque, J., Hossain, A., & Hossain, K. (2014). Impact Of Capital Structure Policy On Value Of The Firm – A Study On Some Selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange. *Ecoforum, 3(2), 77-84.*
- Karaca, S. S., & Arif Savsar. (2015). The effect of financial ratios on the firm value: Evidence from Turkey. *Journal of Applied Economic Sciences, (January 2012).*
- Kautsar, A., Purwohandoko, Asandimitra, N., & Isbahah, Y. (2014). Analisis Pengaruh Firm Size, Der, Dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Roe Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Listed Di Bei Tahun 2009-2011. *Jurnal Bisnis Strategi, 23(2), 1-13.*
- Laksmitasari, N. Z. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Manajemen, 1, 111-115.*
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), 3(1), 1-17.*
- Marsha, N., & Murtaqi, I. (2017). The Effect Of Financial Ratios On Firm Value In The Food And Beverage Sector Of The Idx. *Journal Of Business And Management, 6(2), 214-226.*
- Matiin, N., Ratnawati, T., & Riyadi, S. (2018). The Influence of Investment Decisions , Funding Decisions , Risk of Strategy , To Efficiency , Finance Performance , Value of Firm , Good Corporate Governance As Moderating Variable In The Mining Company Coal Sub Sector Go Public In Indonesia Stock Exchan. *Archives of Business Research, 6(6).*
- Ningsih, P. P., & Indarti, I. (2012). The Influence of Investment Decision, Financing Decision, And Dividend Policy on Firm Value (Case Study at The Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in The Period 2007-2009). *Journal Management, 1, 1-23.*

- Baskoro Langgeng Pamuji & Ulil Hartono. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Firm Size, dan Nilai Perusahaan pada Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia
- Nugroho (2018). Sektor Aneka Industri menguat paling tajam dan mendorong *rebound* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). (<https://m.cnnindonesia.com/2018>, diakses pada 08 Januari 2019)
- Nugroho, P. A. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 3, 1–16.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2).
- Osazuwa, Nosakhare Peter dan Che-Ahmad, Ayoib. (2016). “The Moderating Effect Of Profitability And Leverage On The Relationship Between Eco-Efficiency And Firm Value In Publicly Traded Malaysian Firms.” *Social Responsibility Journal* 12(2): 295–306.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1, 183–196.
- Priya, P. V., & Mohanasundari, M. (2016). Dividend Policy and Its Impact on Firm Value : A Review of Theories and Empirical Evidence. *Journal Of Management Sciences And Technology*, 3(3), 59–69.
- Rahayu, F. D., & Asandimitra, N. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(April).
- Rakhimsyah, L. A., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*, 7(1), 31–45.
- Sari, O. T. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* <Http://Journal.Unnes.Ac.Id/Sju/Index.Php/Maj> *Pengaruh*, 4(3), 212–218. <https://doi.org/10.1111/1467-6281.00054>
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Vol. 8, No. 2, Agustus 2014*, 81–91.
- Sundari, U. S., Isharyanto, I., & Abidin, Z. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Aktiva - Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 1–10.
- Tandelilin Eduardus. (2007). *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio* (1st ed.). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(04), 465–474.
- Idx.co.id.2019. Laporan keuangan dan tahunan.(<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>. Diakses pada 17 April 2019)
- Yuliani, Isnurhadi, & Bakar, Samadi. W. (2013). Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan*

Dan Perbankan, 17(64), 362–375.