

The Influence Of Investment Decisions, Funding Decisions, Company Size, And Financial Performance On Company Value (Study On Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2016 – 2019)

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016 – 2019)

Mahmudah Ayu Noviana ¹⁾, Nurasik ^{*2)}

¹⁾ Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Dosen Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: nurasiknurasik73@gmail.com

Abstract. *Today's increasingly advanced economic developments have been used by a number of individuals to establish companies with the aim of opening new jobs and helping to improve the economy in society. Not only that, the main goal of establishing a company is to obtain profits and company value. In an effort to increase the value of the company, managers have the right to make the right financial decisions, one of which is investment decisions. Company size has an influence on the level of investor confidence. Apart from that, financial performance is also an indicator of work performance obtained by the company. In this study, the population used was manufacturing companies engaged in the goods and consumption sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2019 period. The method used is a quantitative method. In this study, the data used was secondary, which was taken using statistical analysis techniques. Classic assumption test and regression analysis. This population data is taken from 26 companies and the appropriate sample is 10 companies. This research uses the SPSS application. This research resulted in: (1) Investment decisions have no effect on firm value. (2) Funding decisions have no effect on company value. (3) Company Size has an effect on Firm Value. (4) Financial Performance has no effect on Company Value.*

Keywords - Investment Decision, Funding Decision, Company Size, Financial Performance, and Company Value

Abstrak. Perkembangan ekonomi saat ini yang semakin maju telah dimanfaatkan oleh sejumlah individu untuk mendirikan perusahaan dengan tujuan membuka lapangan pekerjaan baru dan membantu meningkatkan perekonomian di masyarakat tak hanya itu tujuan utama mendirikan perusahaan ialah memperoleh laba dan nilai perusahaan. Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan manajer berhak membuat keputusan keuangan yang tepat salah satunya keputusan investasi. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh pada tingkat kepercayaan investor selain itu, kinerja keuangan juga merupakan indikator prestasi kerja yang didapat oleh perusahaan. Pada penelitian ini populasi yang dipakai ialah perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2016-2019. Metode yang dipakai ialah metode kuantitatif. Dipenelitian ini data yang digunakan ialah sekunder yang diambil dengan teknik analisis statistik. Uji asumsi klasik dan analisis regresi. Data populasi ini diambil dari 26 perusahaan dan sampel yang sesuai ada 10 perusahaan. Dipenelitian ini menggunakan aplikasi SPSS. Penelitian ini menghasilkan : (1) Keputusan Investasi tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan. (2) Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. (4) Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci - Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan

I. PENDAHULUAN

Lapangan pekerjaan baru dan membantu meningkatkan perekonomian Perkembangan ekonomi saat ini yang semakin maju telah dimanfaatkan oleh sejumlah individu untuk mendirikan perusahaan dengan tujuan membuka di masyarakat. Pendirian perusahaan membutuhkan tujuan yang jelas. Tujuan utama pendirian perusahaan adalah untuk mencapai maksimalisasi keuntungan, sementara tujuan kedua adalah untuk memberikan kesejahteraan bagi pemilik perusahaan yang juga dikenal sebagai pemegang saham. Tujuan ketiga adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan

yang biasanya tercermin dalam harga saham perusahaan. Meskipun ketiga tujuan tersebut memiliki kesamaan, perusahaan-perusahaan dapat menekankan aspek yang berbeda-beda tergantung pada perusahaan itu sendiri [1].

Selain itu, tujuan perusahaan dibedakan menjadi dua kategori, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek bertujuan untuk mencapai keuntungan finansial, sedangkan tujuan jangka panjang berkaitan dengan nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan tercermin dalam kemampuannya untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Jika perusahaan berhasil meraih laba yang tinggi dan membayar dividen besar kepada pemegang saham, maka nilai dan harga saham perusahaan tersebut juga akan tinggi. Namun, jika perusahaan hanya mampu membayar dividen yang kecil, maka harga dan nilai sahamnya juga akan rendah [2].

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, diperlukan seorang manajer yang memiliki kemampuan untuk membuat keputusan keuangan yang tepat. Salah satu keputusan keuangan yang harus diambil oleh seorang manajer adalah keputusan investasi. Keputusan investasi memiliki peranan yang sangat penting karena dapat mempengaruhi keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan. Keputusan investasi melibatkan pengeluaran dana pada saat ini dengan harapan mendapatkan arus kas di masa depan yang lebih besar dari dana yang diinvestasikan saat ini. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk merencanakan pertumbuhannya dengan lebih baik. Jika perusahaan mampu membuat keputusan investasi yang tepat, aset perusahaan akan menghasilkan kinerja optimal, memberikan sinyal positif kepada investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan [3].

Ukuran perusahaan memiliki potensi untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa semakin besar ukuran atau skala perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan tersebut untuk memperoleh sumber pendanaan baik dari internal maupun eksternal.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, semakin dikenal oleh masyarakat, sehingga lebih mudah mendapatkan informasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan, perusahaan besar dengan total aktiva yang signifikan mampu menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki, yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan [4].

Selain itu, perusahaan membutuhkan Kinerja Keuangan yang merupakan indikator prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu dan tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang disusun dengan baik dan akurat dapat memberikan gambaran yang jelas tentang hasil dan prestasi yang telah diraih oleh perusahaan selama periode waktu tertentu. Pengukuran kinerja keuangan menjadi penting bagi manajer keuangan dan pemangku kepentingan perusahaan untuk mengambil keputusan yang tepat guna mencapai tujuan yang diinginkan [5].

Dalam mengukur Kinerja Keuangan, merupakan salah satu aspek yang sangat penting bagi perusahaan, karena berperan sebagai dasar untuk menyusun sistem kompensasi perusahaan. Hal ini mempengaruhi perilaku dalam pengambilan keputusan perusahaan, dan memberikan informasi penting mengenai perkembangan aset. Tujuan dari pengukuran ini adalah untuk keuntungan dan kepentingan perusahaan. Kinerja Keuangan suatu perusahaan dapat diukur melalui penggunaan rasio keuangan. Indikator keuangan ini menunjukkan perubahan kondisi keuangan dan potensi pengelolaan aset perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Harga saham suatu perusahaan yang naik atau turun memiliki pengaruh signifikan terhadap posisi perusahaan dalam pandangan investor [6].

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diwakili oleh rasio *Return On Asset* (ROA). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas investasi. ROA menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba menggunakan aset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik produktivitas aset dalam mencapai keuntungan bersih [7]. Rasio keuangan digunakan untuk menganalisis atau menilai laporan keuangan tahunan yang berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik waktu tertentu dan kinerja operasional perusahaan di masa lampau.

Di Indonesia, terdapat berbagai jenis perusahaan, salah satunya adalah perusahaan manufaktur. Secara ekonomi, perusahaan manufaktur di Indonesia memberikan kontribusi yang signifikan dalam penyerapan tenaga kerja, sehingga membantu meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Perekonomian Indonesia terdiri dari tiga sektor yang berbeda dalam kegiatan mereka, yaitu sektor primer, sektor sekunder, dan sektor tersier. Ketiga sektor ini saling terkait satu sama lain. Perusahaan manufaktur dikenal sebagai penyedia produk yang dibutuhkan oleh pasar. Semakin tinggi permintaan pasar, semakin banyak proses produksi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Proses produksi di perusahaan manufaktur melibatkan berbagai faktor, termasuk sumber daya manusia, sumber daya alam, dan peralatan mesin yang besar.

Perusahaan manufaktur adalah entitas bisnis yang melakukan transformasi bahan mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang memiliki nilai komersial. Dalam pelaksanaan prosesnya, perusahaan ini menggunakan mesin, peralatan, dan tenaga kerja secara terintegrasi. Semua langkah dan prosedur yang terlibat dalam kegiatan manufaktur ini mengacu pada Standar Operasional Prosedur (SOP) yang ada di setiap unit kerja.

Dengan mengacu pada informasi yang telah disampaikan sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali yang berfokus pada nilai perusahaan dari perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang tahun 2016-2019. Penelitian ini kemudian diangkat dalam bentuk skripsi dengan judul

“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 – 2019)”

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang dikemukakan diatas, adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur ?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur ?
4. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur ?

Tinjauan Teoritis

1. *Signalling Theory*

Teori sinyal (*Signaling Theory*) memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan investasi oleh perusahaan. Teori ini mengajukan cara bagi perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, yang berisi informasi tentang tindakan yang telah dilakukan oleh manajemen untuk memenuhi harapan pemilik [8]. Sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada pesaingnya. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan berusaha menyampaikan informasi kepada pihak eksternal untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi, sehingga pihak eksternal dapat lebih memahami kondisi perusahaan. Informasi ini berfungsi sebagai sinyal yang diharapkan dapat mengurangi keraguan dan mencegah pemahaman yang kurang akurat terhadap prospek perusahaan [9].

Biasanya, informasi tentang prospek perusahaan yang sama diberikan kepada investor dan manajer. Namun, dalam konteks ini, informasi lebih banyak diberikan kepada pihak manajemen dan fenomena ini dikenal sebagai asimetri informasi (*asymmetric information*). Dalam situasi ini, manajer perusahaan memiliki pengetahuan tentang apakah prospek perusahaan menguntungkan atau tidak menguntungkan [10].

Para investor sering melakukan evaluasi investasi dengan melihat rasio keuangan sebagai alat untuk memahami sejauh mana nilai perusahaan tersebut. Rasio keuangan dapat mencerminkan tingkat nilai perusahaan, apakah tinggi atau rendah. Dalam teori sinyal, dijelaskan bahwa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi melalui laporan keuangan kepada pihak eksternal. Tujuannya adalah untuk mengurangi asimetri informasi, sehingga perusahaan harus mengungkapkan informasi yang mencakup aspek keuangan dan non-keuangan. Informasi ini akan mempengaruhi persepsi pihak eksternal seperti investor dan kreditur terhadap nilai perusahaan. Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa setiap pihak memiliki akses terhadap informasi yang berbeda.

Investor pertama kali menerima informasi dan menginterpretasikannya sebagai sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*). Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat, informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif karena menunjukkan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya, jika laba yang dilaporkan mengalami penurunan, perusahaan dianggap berada dalam kondisi yang kurang baik dan diinterpretasikan sebagai sinyal negatif.

Hubungan antara teori sinyal (*signaling theory*) dengan nilai perusahaan terletak pada fakta bahwa nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif, sedangkan nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini disebabkan oleh motivasi investor untuk mencari keuntungan, sehingga mereka cenderung menghindari perusahaan yang memiliki nilai buruk. Dengan kata lain, investor tidak akan menginvestasikan dana mereka pada perusahaan yang memiliki nilai yang rendah

2. Nilai Perusahaan

Perusahaan memiliki nilai yang mencerminkan nilai bisnisnya dalam menghasilkan keuntungan di masa depan, yang tercermin dalam nilai pasar. Tugas utama manajer adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, yang juga merupakan salah satu tujuan utama pendirian perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor tentang tingkat keberhasilan perusahaan yang erat kaitannya dengan harga sahamnya [11].

Nilai perusahaan merupakan hasil dari proses kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan sejak didirikan hingga saat ini, yang mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang diharapkan oleh pemilik perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan juga akan meningkatkan kesejahteraan pemiliknya.

Pada prinsipnya, manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, di balik tujuan tersebut, terdapat konflik yang sering terjadi antara pemilik perusahaan dan pemberi pinjaman sebagai kreditur. Ketika perusahaan berjalan dengan baik, nilai saham perusahaan akan meningkat, sementara nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak akan terpengaruh. Salah satu indikator yang cocok untuk mengukur efektivitas perusahaan adalah nilai kepemilikan saham. Tugas dan tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan harga saham. Namun, memaksimalkan harga saham tidak berarti manajer harus mencari peningkatan nilai saham dengan mengorbankan pemegang obligasi.

Beberapa rasio yang umum digunakan sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut: (1) *Price Earning Ratio* (PER), yaitu rasio yang membandingkan harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diharapkan oleh para pemegang saham. (2) *Price To Book Value Ratio* (PBV), rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham. (3) *Market Value*, yang merupakan nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar dari obligasi dan ekuitas perusahaan yang diperdagangkan.

3. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi melibatkan alokasi modal pada satu atau lebih aset dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan, dan manajer keuangan harus memilih bentuk-bentuk investasi yang dapat menghasilkan laba atau keuntungan di masa yang akan datang [12]. Investor berinvestasi dalam perusahaan saham gabungan untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. Dalam penelitian ini, keputusan investasi diukur menggunakan PER (*Price Earning Ratio*), yang mengindikasikan perbandingan antara harga saham dan laba per lembar saham.

Tujuan dari keputusan investasi adalah untuk mencapai tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang dapat dikelola. Dengan mendapatkan keuntungan yang tinggi yang diimbangi dengan risiko yang terkendali, diharapkan nilai perusahaan akan meningkat, sehingga juga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Keputusan investasi dapat dikelompokkan menjadi investasi jangka pendek, seperti investasi dalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan, serta investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, bangunan, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aset tetap lainnya [13].

Keputusan investasi dapat dianalisis menggunakan beberapa rasio, antara lain *Price Earning Ratio* (PER) yang mengukur perbandingan antara harga saham per lembar dengan laba per lembar saham. Selain itu, terdapat juga rasio Tobin's Q yang mengukur perbandingan antara nilai pasar ekuitas ditambah utang total perusahaan dengan total aset perusahaan. Selanjutnya, *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax*) dengan total aset perusahaan.

4. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan perusahaan melibatkan pemilihan dan pengaturan sumber-sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Keputusan ini berkaitan dengan pertimbangan apakah sumber pendanaan akan berasal dari internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri yang akan digunakan, serta jenis hutang dan modal yang akan dipilih. Struktur pendanaan yang dipilih akan berpengaruh pada biaya modal dan merupakan dasar penentuan yang diinginkan. Beberapa perusahaan berpandangan bahwa penggunaan hutang dianggap lebih aman daripada menerbitkan saham baru.

Menentukan sumber pendanaan atau pembiayaan merupakan aspek penting dalam manajemen keuangan. Memahami faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pembiayaan perusahaan dan dampaknya terhadap struktur permodalan merupakan tantangan bagi manajer, pemegang saham, dan kreditur. Manajer keuangan harus menentukan strategi terbaik untuk memperoleh dana, baik melalui pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang, serta melakukan negosiasi untuk penerbitan obligasi atau saham. Semua ini menjadi pemahaman yang penting bagi manajer keuangan.

Kebijakan pendanaan memiliki dampak terhadap struktur modal dan faktor *leverage* perusahaan, baik *leverage* keuangan maupun *leverage operasional*. *Leverage* keuangan merupakan pemanfaatan sumber daya dengan biaya tetap dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih besar daripada biaya tetap tersebut, sehingga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Jika perusahaan memilih kebijakan pendanaan yang melibatkan utang, maka *leverage* keuangan perusahaan akan meningkat dan perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa bunga.

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan beberapa rasio, yaitu: (1) *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menggambarkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri perusahaan. (2) *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), yang menggambarkan perbandingan antara total kewajiban perusahaan dan total aktiva. (3) *Long-term to Debt Ratio* (LDR), yang menggambarkan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri perusahaan.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diinterpretasikan sebagai parameter yang membedakan antara perusahaan yang besar dan kecil, dan dapat diukur melalui berbagai metode seperti total aset, total penjualan, atau nilai pasar saham. Besar atau kecilnya perusahaan dapat dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai aset. Dimensi perusahaan dan ukuran perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan dapat menggambarkan sumber pendanaan dari internal dan eksternal. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat berperan dalam pengelolaan persediaan yang efektif [14].

Semakin besar aktiva suatu perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Selain itu, ukuran perusahaan juga menjadi faktor pertimbangan dalam memperoleh modal di pasar modal. Perusahaan dengan

ukuran yang besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal untuk mendapatkan pendanaan, yang pada gilirannya akan mendukung operasional perusahaan secara optimal dan meningkatkan harga saham perusahaan.

6. Kinerja Keuangan

Pencapaian kinerja merupakan hal yang penting bagi setiap perusahaan, karena kinerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimilikinya. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia, kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki. Calon investor juga melihat kinerja keuangan perusahaan sebagai salah satu faktor dalam menentukan investasi saham. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan, yang menjadi alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan dan juga menjadi dasar dalam pengambilan keputusan dan strategi perusahaan di masa depan. Laporan keuangan mencakup informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan. Ada empat indikator utama dalam mengukur tingkat profitabilitas, yaitu margin laba (*profit margin*), *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Return on Investment*

7. Margin laba (*profit margin*)

Rasio profitabilitas dihitung dengan membandingkan laba setelah bunga dan pajak dengan penjualan. Margin laba menggambarkan keuntungan yang diperoleh dari penjualan, dan biasanya dinyatakan sebagai perbandingan antara laba bersih dan laba kotor. Profit dapat ditingkatkan melalui pendapatan tambahan atau pengurangan biaya. Rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba (*profit margin*) :

$$\text{Margin Laba (Profit Margin)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Return on Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang paling sering digunakan sebagai variabel kinerja keuangan dalam sebuah penelitian, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berasal dari aktivitas investasi perusahaan. Peningkatan laba perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati oleh para investor, karena tingkat pengembalian semakin besar. Rumus yang digunakan dalam rasio (*ROA*):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Usaha Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Return On Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) umumnya dihitung menggunakan ukuran kinerja berdasarkan akuntansi dan dihitung sebagai laba bersih perusahaan dibagi dengan ekuitas pemegang saham biasa. Return On Equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka tanamkan. Rumus yang digunakan dalam pengukuran rasio *Return on Equity (ROE)* menurut

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Rata - rata}} \times 100\%$$

Return On Investment (ROI)

Parafrasekan kalimat ini : *Return on Investment (ROI)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil dari jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang efisiensi manajemen, ROI digunakan untuk menghitung berapa nilai suatu investasi. ROI dapat diukur menggunakan rumus [15]:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Total Aktiva

Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Peluang investasi memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam nilai pasar saham. Keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan menentukan keuntungan dan kinerja perusahaan di masa depan. Jika perusahaan melakukan kesalahan dalam berinvestasi, ini akan mengganggu kelangsungan hidup perusahaan dan berdampak pada penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Namun, jika perusahaan mampu membuat keputusan investasi yang tepat, aset perusahaan akan menghasilkan kinerja optimal yang memberikan sinyal positif kepada investor. Ini pada gilirannya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Teori yang menjadi dasar bagi keputusan investasi adalah teori sinyal. Konsep tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang pada gilirannya meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditor bahwa perusahaan tersebut akan mengalami pertumbuhan di masa mendatang.

Keputusan investasi memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas. Semakin tinggi tingkat keputusan investasi, semakin besar peluang perusahaan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi. Tingkat pengembalian yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal positif atau keberhasilan perusahaan dalam mengalokasikan dana dengan tepat, sehingga perusahaan dapat tumbuh dan meningkatkan laba. Hal ini juga dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi atau menanamkan modal pada perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai perusahaan

Penggunaan tingkat utang yang tinggi dalam suatu perusahaan dapat memberikan sinyal yang bersifat positif dan negatif. Perusahaan yang mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan dapat dipandang sebagai perusahaan yang optimis terhadap prospek masa depannya, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, sebaliknya, perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi juga dapat dianggap memiliki risiko kebangkrutan yang signifikan, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari berbagai indikator seperti tingkat penjualan, ekuitas, atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, serta kapitalisasi pasar sahamnya. Faktor ini menjelaskan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Dalam konteks ini, jika penjualan melebihi biaya variabel dan biaya tetap, perusahaan akan menghasilkan pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih rendah dari biaya variabel dan biaya tetap, perusahaan akan mengalami kerugian. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan sumber daya organisasi (modal) yang lebih besar, sedangkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah membutuhkan sumber daya organisasi (modal) yang lebih kecil.

4. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan

Kinerja keuangan merupakan refleksi dari pencapaian kinerja kerja suatu perusahaan dalam periode tertentu yang tercermin dalam laporan keuangannya. Analisis laporan keuangan digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan memberikan dasar untuk menganalisis dan menilai prestasi operasional dan kinerja perusahaan. Laporan keuangan yang baik dapat dikenali dari kemampuannya untuk membantu memperkirakan pendapatan dan arus kas di masa depan. Penelitian ini menggunakan rasio Return on Asset (ROA) untuk mengukur efisiensi dan efektivitas kinerja keuangan perusahaan, serta kemampuan perusahaan untuk memprediksi nilai arus kas di masa depan yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Investor dapat menggunakan rasio ini sebagai tolok ukur dalam proses investasi, tergantung pada nilai perusahaan yang mencerminkan nilai pasar perusahaan dan meningkatkan daya tarik bagi investor.

II. METODE

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menggunakan prosedur statistik atau metode kuantifikasi lainnya untuk menghasilkan penemuan-penemuan atau data yang dapat diukur, seperti yang dijelaskan oleh [16]. Metode ini didasarkan pada filsafat positivisme, dan digunakan untuk menyelidiki populasi atau sampel tertentu. Pengumpulan data dilakukan menggunakan instrumen penelitian, dan analisis

data dilakukan secara kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan, seperti yang dikemukakan oleh [17]. Dalam penelitian ini, pendekatan kuantitatif dipilih karena data yang akan diolah merupakan data rasio, dan fokus penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi dan menguji pengaruh variabel independen, yaitu pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di perusahaan Manufaktur yang bergerak di sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Data penelitian ini diambil dari Galeri Bursa Efek Indonesia yang bertempat di Fakultas Bisnis, Hukum dan ilmu sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, dengan alamat di jalan Mojopahit 666 B.

Definisi Operasional, Identifikasi Variabel dan Indikator Variabel

Identifikasi Variabel

Variabel penelitian merujuk pada atribut, sifat, atau nilai yang dimiliki oleh individu, objek, atau kegiatan tertentu yang memiliki variasi yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya [18]. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

a. Variabel Independen (X)

Variabel independen, juga dikenal sebagai variabel bebas atau prediktor, adalah variabel yang menyebabkan perubahan atau timbulnya variabel terikat atau mempengaruhi variabel dependen. Dalam konteks penelitian ini, beberapa variabel independen (variabel bebas) yang terlibat mencakup Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan.

b. Variabel dependen (Y)

Variabel terikat (dependen) merujuk pada variabel yang dipengaruhi atau hasil dari variabel independen. Dalam konteks ini, nilai perusahaan didasarkan pada persepsi investor tentang tingkat pencapaian suatu perusahaan yang berhubungan dengan harga saham, yang pada gilirannya dapat memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham. Kenaikan harga saham dianggap sebagai indikator kemakmuran bagi pemegang saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diwakili oleh Price to Book Value (PBV).

PBV adalah suatu indikator yang menggambarkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Dalam menghitung nilai perusahaan, digunakan rumus PBV yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Tabel 1. Indikator Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Keputusan Investasi	PER = $\frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$	Rasio
Keputusan Pendanaan	DER = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	Size (Ukuran Perusahaan) = LN Total Aktiva	Rasio
Kinerja Keuangan	ROA = $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Nilai Perusahaan	PBV = $\frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio

Populasi dan Sampel

1. Populasi Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan dari elemen-elemen yang memiliki sejumlah karakteristik umum, terdiri dari bidang-bidang untuk diteliti. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yakni tahun 2016 sampai dengan 2019 yang berjumlah 10 perusahaan manufaktur dari sektor industri barang dan konsumsi.

2. Sampel

Sampel merupakan subset atau bagian yang diambil dari jumlah dan karakteristik populasi tersebut. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Menurut [19], *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria atau pertimbangan

tertentu dari anggota populasi. Dalam penelitian ini, terdapat beberapa kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel, seperti: sampel yaitu :

- 1) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode tahun 2016 - 2019
- 2) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian terhitung pada tahun 2016 – 2019

Tabel 2. Pemilihan Sampel

	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Jumlah populasi perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2019	37
2	Jumlah perusahaan yang mengalami kerugian dalam laporan keuangan selama periode 2016- 2019	(6)
3	Jumlah perusahaan tidak mengungkapkan informasi lengkap berkaitan dengan variabel penelitian 2016-2019	(21)
	Jumlah sampel perusahaan	10
	Jumlah sampel selama periode 2016-2019 (4 tahun)	40

Tabel 3. Rincian sampel penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	INDF	Indofood Sukses Makmur
2	MYOR	Mayora Indah
3	SKBM	Sekar Bumi
4	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry And Trading Company
5	GGRM	Gudang Garam
6	WIIM	Wismilak Inti Makmur
7	PYFA	Pyridam Farma
8	KINO	Kino Indonesia
9	TCID	Mandom Indonesia
10	KICI	Kedaung Indah Can

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2019. Data tersebut dapat diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) .

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan cara yang dilakukan untuk memperoleh data informasi dari catatan masa lalu yang mendukung hasil penelitian. Pengumpulan data berupa laporan keuangan tahunan dan website masing-masing perusahaan, data dokumentasi tersebut dapat bersumber dari artikel, jurnal, *e-book*, *e-journal*, data dari website resmi BEI, makalah dan lain-lain.

Teknik Analisis Data

Pada penelitian kuantitatif, analisis data adalah proses kegiatan yang dilakukan setelah data diperoleh dari semua responden terakumulasi. Yang dilakukan dalam analisis data yaitu mengklasifikasikan data pada variabel serta jenis respondensi, menyajikan dari data setiap variabel yang akan menjadi sampel dalam penelitian, metakulasi data yang berdasarkan variabel dari seluruh responden, dengan melakukan perhitungan sesuai rumus ilmiah untuk menguji hipotesis yang telah menjadi acuan, dan melakukan perhitungan untuk menjawab pertanyaan pada rumusan masalah. Pada penelitian yang tidak disertai rumusan hipotesis, maka langkah terakhir tidak dilakukan. Pada penelitian kuantitatif untuk Teknik analisis datanya menggunakan statistik.

Dalam penelitian ini, peneliti menguji keempat hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dengan menggunakan software SPSS. Sebelum uji regresi, maka akan dilakukannya analisis deskriptif. Statistik deskriptif hasil dari analisis deskriptif dapat digunakan untuk mendapatkan gambaran dari variabel penelitian yang telah mencakup nilai minimum, nilai maksimum, mean, serta standar deviasi yang dihasilkan dari tabel tabulasi. Dalam analisis regresi juga dilakukan uji asumsi klasik (normalitas).

1. Analisis Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif adalah analisis statistik yang digunakan dengan cara melakukan pengujian dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul dengan tidak membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Dalam analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang berasal dari penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, *pictogram*, perhitungan *modus*, *median*, *mean* (pengukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata standar *deviasi*, perhitungan prosentase.

2. Uji Asumsi Klasik

Berikut adalah uji asumsi klasik yang digunakan :

a) Uji Normalitas

Pada uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal [20]. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Kepastian terpenuhinya syarat normalitas akan menjamin dipertanggung jawabkannya langkah-langkah analisis statistik selanjutnya sehingga kesimpulan yang diambil juga dapat dipertanggung jawab. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik *Kolmogorov-Smirnov* yang diukur dengan tingkat probabilitas $>0,50$ yang menunjukkan data berdistribusi normal. Jika probabilitas $<0,50$ maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik tidak dapat dikatakan valid dengan jumlah sampel kecil.

b) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah menggunakan uji *glejser*, untuk meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independem. jika nilai signifikan $>0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

c) Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolonieritas dalam regresi yaitu dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflaton factor* (VIF). *Tolerance* digunakan untuk mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolonieritas di dalamnya yaitu nilai *Tolerance* $>0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* <10 .

d) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi terjadi apabila observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji *Durbin-Watson* (DW test) dengan kriteria pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi seperti yang dijelaskan dalam tabel berikut:

- 1) "Nilai DW" $< 1,10$; ada autokolerasi.
- 2) "Nilai DW" antara 1,10 s/d 1,54 ; tanpa kesimpulan.
- 3) "Nilai DW" antara 1,55 s/d 2,46 ; tidak ada autokolerasi.
- 4) "Nilai DW" antara 2,47 s/d 2,90 ; tanpa kesimpulan.
- 5) "Nilai DW" antara $> 2,91$; ada autokolerasi.

Uji Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017) uji hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Uji hipotesis merupakan suatu prosedur untuk menghasilkan sebuah keputusan, apakah menerima atau menolak hipotesis. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan).
Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Analisis Data

1. Analisis Deskriptif statistik

Penelitian ini menggunakan 4 variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan.

Tabel 4. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan_Investasi_X1	40	3.833	1077163.210	98047.45938	2.977472E5
Keputusan_Pendanaan_X2	40	.164	1.719	.55436	.332427
Ukuran_Perusahaan_X3	40	25.796	32.201	28.98291	1.944640
Kinerja_Keuangan_X4	40	.031	.167	.09600	.036903
Nilai_Perusahaan_Y	40	29.454	223.164	137.17100	50.329629
Valid N (listwise)	40				

Berdasarkan hasil statistik pada tabel 4. Variabel independen keputusan investasi menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 98047,45938 dengan nilai standar deviasi sebesar 2.977472 nilai terendah sebesar 3.833 sampai nilai tertinggi 1077163.

Variabel independen keputusan pendanaan menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) se sebesar 0.55436 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,332427. nilai terendah sebesar 164 sampai nilai tertinggi 1.719

Variabel independen ukuran perusahaan menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 28.98291 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,944640. nilai terendah sebesar 25,796 sampai nilai tertinggi 32,201

Variabel independen kinerja keuangan menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.09600 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.036903. nilai terendah sebesar 0.31 sampai nilai tertinggi 0.167

Variabel dependen nilai perusahaan menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 137.17100 dengan nilai standar deviasi sebesar 50.329629. nilai terendah sebesar 29.454 sampai nilai tertinggi 223.164.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas data dilakukan untuk menguji apakah variabel terkait dan variabel bebas berdistribusi normal atau tidak. Berikut hasil uji Normalitas Data :

Tabel 5. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	137.1709952
	Std. Deviation	22.05589256
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.113
Kolmogorov-Smirnov Z		.725
Asymp. Sig. (2-tailed)		.669

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil uji Kolmogorov- Smirnov melalui Unstandardized Residual yang diketahui pada Asymp.Sig (2-tailed) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.669. Data tersebut menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari tingkat signifikan yaitu 0.05 ($0.669 > 0.05$), yang artinya populasi tersebut dapat dinyatakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi atau hubungan antar variabel independen dalam penelitian ini. Model persamaan regresi yang baik adalah yang terbebas dari

masalah multikolinearitas. Suatu model persamaan regresi dinyatakan tidak terdapat masalah multikolinearitas apabila nilai VIF < 10.

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Keputusan_Investasi_X1	.695	1.438
	Keputusan_Pendanaan_X2	.814	1.228
	Ukuran_Perusahaan_X3	.629	1.591
	Kinerja_Keuangan_X4	.927	1.079

Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai toleransi setiap variabel lebih besar dari 0.10. Dapat dilihat jika masing-masing nilai VIF pada tiap variabel kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui korelasi antar residu pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi

Tabel 7. Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.438 ^a	.192	.100	47.754658	.869

a. Predictors: (Constant), Kinerja_Keuangan_X4, Ukuran_Perusahaan_X3, Keputusan_Pendanaan_X2, Keputusan_Investasi_X1

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Pada hasil tabel diatas menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 0.869. Sehingga “Nilai DW” antara <1.10 hal ini menunjukkan ada autokorelasi

3. Uji Hipotesis

Uji T digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara individual. Apabila Sig. > 0,05 maka Ho diterima. Tetapi apabila Sig. < 0,05 maka Ho ditolak. Tetapi apabila nilai $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka Ho diterima dan menunjukkan variabel memiliki pengaruh yang signifikan. Tetapi apabila $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, maka Ho ditolak dan menunjukkan variabel tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Tabel 8. Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-178.147	137.665		-1.294	.204		
	Keputusan_Investasi_X1	8.554E-6	.000	.051	.278	.783	.695 1.438
	Keputusan_Pendanaan_X2	-13.049	25.490	-.086	-.512	.612	.814 1.228
	Ukuran_Perusahaan_X3	11.174	4.960	.432	2.253	.031	.629 1.591
	Kinerja_Keuangan_X4	-22.304	215.229	-.016	-.104	.918	.927 1.079

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Berdasarkan tabel di atas, dapat diuraikan sebagai berikut :

a) Keputusan Investasi (X_1)

Nilai ($t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}} = 0.278 < 2.028$) dan nilai (Sig. $0.783 > 0,05$) maka dapat diartikan bahwa hipotesis ditolak, dan menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

b) Keputusan Pendanaan (X_2)

Nilai ($t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}} = (0,512) < 2.028$) dan nilai (Sig. $0,612 > 0,05$) maka dapat diartikan bahwa hipotesis ditolak, dan menunjukkan bahwa variabel keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

c) Ukuran Perusahaan (X_3)

Nilai ($t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}} = 2.253 < 2.028$) dan nilai (Sig. $0.031 > 0,05$) maka dapat diartikan bahwa hipotesis diterima dan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

d) Kinerja Keuangan (X_4)

Nilai ($t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}} = (0.014) < 2.028$) dan nilai (Sig. $0,918 > 0,05$) maka dapat diartikan bahwa hipotesis ditolak, dan menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

Pembahasan

1. H1 : Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan SPSS, hasil penelitian yang terlihat pada tabel 8 menunjukkan bahwa pengujian dilakukan melalui regresi parsial dengan nilai t_{hitung} sebesar 0,278, untuk nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan ketentuan $df = N-k = \text{Jumlah responden} - \text{jumlah variabel}$ ($40 - 4 = 36$) diperoleh hasil 2.028. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} , sehingga hipotesis pertama dapat dinyatakan bahwa Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Keputusan investasi yang diwakili oleh pertumbuhan total aset tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi tersebut merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan, yang mempertimbangkan pertumbuhan aset perusahaan. Berdasarkan teori signaling, investor dapat melihat keputusan manajemen perusahaan untuk membeli atau menggunakan aset tetap sebagai bentuk investasi melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

2. H2 : Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan SPSS, hasil penelitian yang terlihat pada tabel 8 menunjukkan bahwa pengujian dilakukan melalui regresi parsial dengan nilai t_{hitung} sebesar (0.512), untuk nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan ketentuan $df = N-k = \text{Jumlah responden} - \text{jumlah variabel}$ ($40 - 4 = 36$) diperoleh hasil 2.028. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} , sehingga hipotesis kedua dapat dinyatakan bahwa Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Keputusan tentang pendanaan tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat utang yang tinggi atau rendah dalam suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Hal ini mungkin disebabkan oleh fakta bahwa di pasar modal Indonesia, pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan dipengaruhi oleh faktor psikologis pasar. Investor tidak terlalu memperhatikan besarnya utang yang dimiliki perusahaan, melainkan lebih fokus pada bagaimana manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak terpengaruh meskipun keputusan pendanaan berubah.

3. H3 : Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan SPSS, hasil penelitian yang terlihat pada tabel 8 menunjukkan bahwa pengujian dilakukan melalui regresi parsial dengan nilai t_{hitung} sebesar 2.253, untuk nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan ketentuan $df = N-k = \text{Jumlah responden} - \text{jumlah variabel}$ ($40 - 4 = 36$) diperoleh hasil 2.028. Nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} , sehingga hipotesis ketiga dapat dinyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena nilai signifikansi lebih.

4. H4 : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan SPSS, hasil penelitian yang terlihat pada tabel 8 menunjukkan bahwa pengujian dilakukan melalui regresi parsial dengan nilai t_{hitung} sebesar -0.014 , untuk nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan ketentuan $df = N-k = \text{Jumlah responden} - \text{jumlah variabel}$ ($40 - 4 = 36$) diperoleh hasil 2.028. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} , sehingga hipotesis keempat dapat dinyatakan bahwa Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. jika terlalu banyak hutang dalam perusahaan tersebut akan membuat perusahaan menjadi beresiko sehingga akan direspon negatif oleh investor. Mengoptimalkan keputusan pendanaan dapat dilakukan dengan dengan memaksimalkan pinjaman yang diterima supaya dapat meningkatkan penjualan sehingga dengan hutang yang besar dapat menghasilkan pendapatan yang besar pula

IV. SIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan beberapa hal yang dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Keputusan investasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Pengambilan keputusan investasi yang ditunjukkan oleh pertumbuhan total aset tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena keputusan ini dilakukan oleh manajemen perusahaan. Investor dapat melihat keputusan manajemen perusahaan dalam membeli atau menggunakan aset tetap sebagai bentuk investasi melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Oleh karena itu keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan tingkat utang yang tinggi atau rendah di suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan jika semakin besar ukuran perusahaan maka semakin meningkat nilai perusahaan.
4. Kinerja keuangan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. semakin naik kinerja keuangan maka kemungkinan akan terjadinya kenaikan pula terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya semakin menurun kinerja keuangan, maka nilai perusahaanpun mengalami penurunan

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian dalam penelitian ini adalah :

1. Mendapatkan informasi tentang perusahaan manufaktur yang mengalami keuntungan selama periode 2016-2019 merupakan tugas yang sulit karena tidak semua perusahaan berhasil menjaga keuntungan mereka selama empat tahun tersebut. Karena perusahaan yang mengalami rugi juga tidak dapat dijadikan subjek penelitian yang representatif.
2. Mendapatkan data tentang kepemilikan saham institusional dan manajerial merupakan tugas yang sulit karena tidak semua perusahaan manufaktur memiliki kepemilikan saham institusional dan manajerial. Semua ini tergantung pada keputusan manajemen perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Saran

Adapun saran yang dapat di berikan oleh peneliti untuk penelitian dimasa mendatang adalah :

1. Bagi pihak investor atau calon investor yang ingin menanamkan modal, untuk mengevaluasi kinerja perusahaan tidak hanya terbatas pada nilai perusahaan. Penting juga untuk mempertimbangkan faktor-faktor lain, seperti profil perusahaan sebelum melakukan investasi. Informasi mengenai profil perusahaan dapat diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai lembaga yang berwenang. BEI menyediakan data informasi keuangan yang akurat dan relevan, yang telah diproses menggunakan teknologi canggih.
2. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk melakukan perubahan pada variabel yang tidak memiliki hubungan dengan variabel lain, atau bisa menambah variabel linier berganda dan variabel moderating

UCAPAN TERIMA KASIH

1. Bapak dan Ibu serta keluarga tercinta yang senantiasa memberi dukungan baik materil maupun do'a dan kasih sayang.
2. Bapak Nurasik M.M.,Drs saran kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan baik.

REFERENSI

- [1] A. Fatima, Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015) Skripsi. 2017.
- [2] B. Yasar, T. Martin, And T. Kiessling, "An Empirical Test Of Signalling Theory," *Manag. Res. Rev.*, 2020, Doi: 10.1108/Mrr-08-2019-0338.
- [3] B. Nyagadza, E. M. Kadembo, And A. Makasi, "When Corporate Brands Tell Stories: A Signalling Theory Perspective," *Cogent Psychol.*, 2021, Doi: 10.1080/23311908.2021.1897063.
- [4] Brigham And E. Houston, "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10.," *Jakarta: Selemba Empat.*, 2018.
- [5] F. W. Lusiana, "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," 2010.

- [6] Kasmir, "Analisi Laporan Keuangan Jakarta Rajawali Persada," *J. Bus. Bank.*, 2019, Doi: 10.14414/Jbb.V6i2.1299.
- [7] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan.*, 1st Ed. Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada, 2015.
- [8] L. Susilawaty, E. Purwanto, And S. Febrina, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia," *Natl. Conf. Creat. Ind.*, No. September, Pp. 5-6, 2018, Doi: 10.30813/Ncci.V0i0.1272.
- [9] M. Ghozali, "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 19, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro," 2011.
- [10] N. P. I. Kartika Dewi And N. Abundanti, "Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, Vol. 8, No. 5, P. 3028, 2019, Doi: 10.24843/Ejmunud.2019.V08.I05.P16.
- [11] P. Pbv, D. A. N. Profitabilitas, T. Harga, K. Yang, T. Di, And B. E. I. Periode, "Pengaruh Pbv, Eps, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2018," 2018.
- [12] Rusdania, "Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Perusahaan Subsektor Perdagangan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020," 2021.
- [13] R. Nofrita, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei)," *Republika*, 2020.
- [14] Sari Yulyanti, Dirvi Surya Abbas, Imam Hidayat, And Watiyarramah Watiyarramah, "Pengaruh Intensitas Asset Tetap, Intensitas Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance," *Jumbiwira J. Manaj. Bisnis Kewirausahaan*, Vol. 1, No. 3, Pp. 24-32, 2022, Doi: 10.56910/Jumbiwira.V1i3.256.
- [15] Sugiyono, "Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R&B. Bandung: Aflabeta," 2015.
- [16] W. Sujarweni, *Metodologi Penelitian (Bisnis & Ekonomi)*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2015.
- [17] Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2014.
- [18] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*, Cetakan 19. Bandung: Alfabeta Cv., 2013.
- [19] S. Maryam, A. R. Mus, And A. Priliyadi, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Cent. Econ. Student J.*, Vol. 3, No. 1, Pp. 90-109, 2020.
- [20] W. J. Erwin And T. Widyastuti, "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Erwin," *J. Ekobisman*, Vol. 6, No. 1, Pp. 17-34, 2021.