

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS DAN PERPUTARAN
MODAL KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI.**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Program Studi Manajemen



Oleh :

DENNY NOOR MULYANTO

NIM :2017210744

UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS

SURABAYA

2021

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Denny Noor Mulyanto
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 28 Maret 1998
N.I.M : 201710744
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan
Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan
Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan
Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal:

.....

(Linda Purnama Sari, S.E.,M.Si)
NIDN : 0728057201

Ketua Program Studi Sarjana
Manajemen, Tanggal:

.....

BURHANUDDIN, SE.,Msi.
Ph.D NIDN : 0719047701

**THE EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS, FUNDING DECISIONS,
DIVIDEND POLICY, PROFITABILITY AND WORKING CAPITAL
TURNOVER ON COMPANY VALUE IN MANUFACTURING
COMPANIES REGISTERED ON IDX**

Denny Noor Mulyanto

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

E-mail: 2017210744@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This research is aimed to examine the effect of investment decisions (TAG), funding decisions (DER), dividend policy (DPR), profitability (ROE) on working capital turnover (WCTO) on firm value (PBV) on manufacturing companies that are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2015-2019 period. The samples that have been used in this research have been collected by using purposive sampling method and as result, 18 manufacturing companies have been obtained as samples in this research. The analysis method that have been used for this research were using multiple linear regression analysis with SPSS program. The result shows that investment decisions, funding decisions, dividend policy, profitability and working capital turnover simultaneously affect the firm value of manufacturing companies. While partially, the result shows that 1) investment decisions have no affect on firm value, 2) funding decisions have no affect on firm value, 3) dividend policy have no affect on firm value, 4) profitability give positive and significant influence on firm value, 5) working capital turnover gave positive and significant influence on firm value

Keywords: *Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy, Profitability, Working Capital Turnover and Firm Value*

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan yang umumnya dimiliki oleh perusahaan-perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaannya dan memakmurkan kesejahteraan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor dan masyarakat terhadap tingkat

keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar dan masyarakat terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai Perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Bila harga saham naik, maka Nilai perusahaan dapat dikatakan meningkat pula. Menurut Harmono (2009:233),

“Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan”.

Dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan, manajer keuangan akan dihadapkan pada 3 keputusan utama, yaitu : keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Menurut Pujiati dan Widanar (2009), “keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana”. Keputusan investasi merupakan suatu keputusan penting yang harus diambil perusahaan ketika mereka hendak meningkatkan luas usahanya, meningkatkan kualitas produk dan jasanya, dll. Keputusan investai suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaannya, karena perusahaan dengan portofolio dan komposisi investasi yang baik akan memiliki laporan keuangan yang baik pula dan dapat menarik perhatian investor ritel dan asing untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari dan Riduwan (2018) menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Arizki, Masdupi dan Sulvia (2017)

menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan selanjutnya yang diambil manajemen keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Menurut Ariyanto (2017) “keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*)”. Struktur keuangan perusahaan adalah gabungan dari keputusan perusahaan yang melibatkan penggunaan hutang jangka panjang, jangka pendek dan penggunaan modal sendiri. Keputusan pendanaan dapat diukur dengan kondisi penggunaan hutang suatu perusahaan. Keputusan pendanaan memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, karena penggunaan hutang suatu perusahaan merupakan faktor langsung yang mempengaruhi keputusan investor retail dan asing dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Arizki, Masdupi dan Zulvia (2019) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Darmayati (2018) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan terakhir dalam 3 keputusan utama yang harus diambil oleh manajer keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaannya adalah kebijakan dividen. Menurut Sartono (2010) “Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang

diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang". Kebijakan dividen yang dilakukan manajer keuangan suatu perusahaan adalah menentukan apakah perusahaan tersebut akan membagikan dividen tahun ini dan besarnya jumlah dividen tersebut bila dibagikan. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena pembagian dividen merupakan faktor langsung yang mempengaruhi keputusan investor retail dan luar untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan mengumumkan akan membagikan dividen pada tanggal tertentu, biasanya mendekati tanggal tersebut harga saham akan naik karena banyak investor membeli saham tersebut mendekati tanggal pembagian dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari dan Riduwan (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Rafika dan Santoso (2017) menyatakan bahwa pembayaran dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain tiga keputusan keuangan, profitabilitas juga diduga mempengaruhi nilai perusahaan. Karena, perusahaan memerlukan profitabilitas untuk membiayai seluruh kegiatan operasi yang dijalankannya. Perusahaan yang tidak mendapatkan profit terus-menerus tidak akan bisa berjalan dengan semestinya bahkan bisa

mengalami kebangkrutan. Profitabilitas juga diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena dengan menghasilkan profitabilitas yang tinggi, perusahaan akan memiliki ROE yang bagus dan hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sinaga, Sasongko dan Lubis (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek seperti kas, bank, surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar. Apabila suatu perusahaan dapat mengatur modal kerjanya dengan baik maka perusahaan dapat lebih mudah mencapai tujuannya. Pengelolaan modal kerja memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena investasi di moda kerja melibatkan profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Agusentoso (2017) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Warouw, Nangoy dan Saerang (2016) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah faktor-faktor yang

sudah disebutkan di atas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat mempengaruhi investor-investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Penelitian ini juga dilakukan karena terdapat *Gap Research* atau hasil yang tidak konsisten dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Penelitian ini mengambil subyek perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, karena industri manufaktur merupakan salah satu industri yang berskala paling besar

No	Indeks Sektoral	Perubahan Nilai Kapitalisasi Sektoral			
		Kapitalisasi (rupiah)		Perubahan	Persentase
		26-02-2020	30-12-2019		
1	IHSG	6,577,004,300,682,660	7,265,015,773,388,430	-688,011,472,705,770	-9.47%
2	Agriculture	77,962,904,192,615	93,354,632,616,094	-15,391,728,423,479	-16.49%
3	Mining	326,460,421,499,536	359,980,365,218,398	-33,519,943,718,862	-9.31%
4	Basic Industry and Chemicals	626,947,107,164,476	774,838,602,121,951	-147,891,494,957,475	-19.09%
5	Miscellaneous Industry	324,025,221,249,218	371,354,169,860,807	-47,328,948,611,589	-12.74%
6	Consumer Goods	1,057,035,819,970,550	1,170,944,514,673,150	-113,908,694,702,600	-9.73%
7	Cons., Property & Real Estate	412,881,441,659,762	471,475,413,421,306	-58,593,971,761,544	-12.43%
8	Infrastruc., Utility & Trans.	690,593,364,687,589	795,566,242,477,357	-104,972,877,789,768	-13.19%
9	Finance	2,451,556,297,242,170	2,540,021,927,176,630	-88,465,629,934,460	-3.48%
10	Trade & Service	609,541,723,016,746	687,479,905,822,731	-77,938,182,805,985	-11.34%
11	Manufacture	2,008,008,148,384,240	2,317,137,286,655,910	-309,129,138,271,670	-13.34%

Sumber: Bursa Efek Indonesia

di Indonesia.

Tabel 1.1 Perubahan Nilai Kapitalisasi Sektoral

Dapat dilihat dari tabel diatas bahwa walaupun saham sektor manufaktur mengalami penurunan sebesar 13% di tahun 2020, saham sektor manufaktur tetap merupakan sektor yang memiliki volume terbesar kedua setelah sektor finance. Jadi, dengan mengambil populasi sektor manufaktur dalam penelitian ini peneliti dapat memperoleh hasil yang dapat mewakili perilaku seluruh pasar saham.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan dalam konteks keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaannya

.karena dengan tingginya nilai suatu perusahaan maka semakin banyak konsumen yang akan tertarik dengan produk dan jasa yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Tingginya nilai perusahaan juga akan membuat para investor semakin tertarik dan nyaman untuk berinvestasi terhadap perusahaan tersebut. Menurut Keown (2005) nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Sedangkan menurut Harmono (2009:233) “Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan”.

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor atau orang-orang diluar perusahaan terhadap tingkat keberhasilan perusahaan atau juga bisa dibilang bahwa Nilai perusahaan merupakan *Image* perusahaan. Nilai perusahaan juga sangat berkaitan dengan harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi membuat harga saham tinggi pula dan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan pun meningkat juga. Adapun pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajemen keuangan untuk memutuskan bagaimana perusahaan mengalokasikan dananya yang akan menghasilkan keuntungan bagi

perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Pujiati dan Widanar (2009), “keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana. Adapun pengukuran keputusan investasi dapat menggunakan rumus:

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Keputusan Pendanaan

keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan adalah gabungan dari keputusan perusahaan yang melibatkan penggunaan hutang jangka panjang, jangka pendek dan penggunaan modal sendiri. Keputusan pendanaan dapat diukur dengan kondisi penggunaan hutang suatu perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang diambil manajemen keuangan dalam 2 hal. Pertama, keputusan untuk menetapkan sumber dana yang akan digunakan untuk kegiatan investasi. Sumber dana ini dapat berasal dari luar berupa utang jangka pendek, utang jangka panjang dan menerbitkan saham. Sumber dana ini juga bisa berasal dari dalam yaitu dengan menggunakan modal sendiri. kedua, keputusan untuk menetapkan perimbangan pembelanjaan yang terbaik biasa

disebut struktur modal optimum. Adapun pengukuran keputusan pendanaan dapat menggunakan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Equity}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen keuangan untuk memutuskan apakah perusahaan akan membagikan sebagian keuntungan perusahaan kepada shareholders atau pemegang saham pada periode tertentu. Kebijakan dividen juga merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan porsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan porsi laba yang akan disimpan perusahaan sebagai laba ditahan. Menurut Sartono (2010) “Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang”. Adapun pengukuran kebijakan dividen dapat menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Profitabilitas

Menurut Sartono (2010) “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri”. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode

tertentu pada tingkat asset, penjualan dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara tergantung pada laba, aktiva dan modal yang akan diperbandingkan.

Teori yang mendukung pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah **Signalling Theory** yang pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973). Teori ini menyatakan bahwa pihak pengirim (perusahaan) dapat memberikan suatu sinyal atau isyarat berupa informasi yang dapat mencerminkan kondisi suatu perusahaan atau organisasi yang dapat bermanfaat bagi penerima (investor). Jadi, apabila suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang baik maka hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada para investor yang membuat mereka tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Adapun pengukuran profitabilitas dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}}$$

Perputaran Modal Kerja

Modal kerja adalah modal perusahaan yang digunakan untuk membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan agar setiap kegiatan tersebut dapat berjalan sesuai rencana. Dengan kata lain, modal kerja adalah modal atau dana yang akan digunakan perusahaan untuk kegiatan operasi. Modal kerja dapat berbentuk kas, surat berharga, piutang, persediaan dll. Menurut Kasmir (2012:250) Definisi modal

kerja adalah modal yang dipakai dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Modal kerja merupakan investasi yang ditanamkan dalam bentuk aktiva jangka pendek atau aktiva lancar seperti aktiva lancar, persediaan, piutang, surat berharga, bank dan kas. Adapun pengukuran perputaran modal kerja dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$WCTO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}}$$

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajemen keuangan untuk memutuskan bagaimana perusahaan mengalokasikan dananya yang akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan di masa yang akan datang. Namun keuntungan dari tiap-tiap investasi belum tentu bisa dipastikan dan akan memiliki resiko-resikonya sendiri. resiko dan ketidakpastian dari tiap-tiap investasi tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kumalasari dan Riduwan (2018) menyatakan bahwa “nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar sangat dipengaruhi oleh peluang investasi dan pengeluaran di masa yang akan datang” sehingga, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Arizki, Masdupi dan Sulvia (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan adalah gabungan dari keputusan perusahaan yang melibatkan penggunaan hutang jangka panjang, jangka pendek dan penggunaan modal sendiri. Keputusan pendanaan dapat diukur dengan kondisi penggunaan hutang suatu perusahaan. Keputusan pendanaan memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, karena penggunaan hutang suatu perusahaan merupakan faktor langsung yang mempengaruhi keputusan investor retail dan asing dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arizki, Masdupi dan Zulvia (2019) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga semakin tinggi nilai *Debt to equity ratio* yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Darmayati (2018) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena pembagian dividen merupakan faktor

langsung yang mempengaruhi keputusan investor retail dan luar untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan mengumumkan akan membagikan dividen pada tanggal tertentu, biasanya mendekati tanggal tersebut harga saham akan naik karena banyak investor membeli saham tersebut mendekati tanggal pembagian dividen.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari dan Riduan (2018) menunjukkan bahwa pembayaran dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti, semakin meningkatnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham maka nilai saham akan meningkat pula. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Rafika dan Santoso (2017) menyatakan bahwa pembayaran dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Meningkatkan profitabilitas merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan, tingginya profitabilitas akan memudahkan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaannya. Menurut Husnan (2001:317) "Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat". Harga saham yang meningkat merupakan pertanda bahwa nilai perusahaan juga meningkat pula.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Lubism, Sinaga dan Sasongko (2017) menunjukkan bahwa

profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Warouw, Nangoy dan Saerang (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

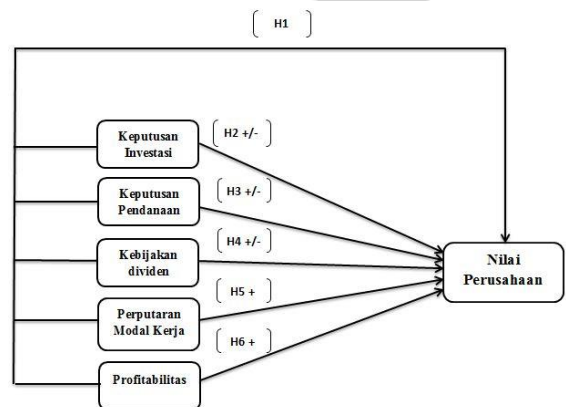
Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Modal kerja adalah modal perusahaan yang digunakan untuk membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan agar setiap kegiatan tersebut dapat berjalan sesuai rencana. Dengan kata lain, modal kerja adalah modal atau dana yang akan digunakan perusahaan untuk kegiatan operasi. Modal kerja dapat berbentuk kas, surat berharga, piutang, persediaan dll.

Perusahaan melakukan pembiayaan dan investasi dalam mengatur dan memutar modal, hal tersebut dapat mencerminkan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam melaksanakan manajemen modal kerja. Manajemen modal kerja bertujuan untuk mengelola aktiva lancar dan hutang lancar sehingga memperoleh modal kerja neto yang layak dan menjamin tingkat likuiditas perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Agusentoso (2017) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini

berarti semakin tingginya perputaran modal kerja maka penggunaan modal kerja semakin efektif dan semakin meningkat pula nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Warouw, Nangoy dan Saerang (2016) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode (2015-2019), sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel dengan menentukan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia secara berturut-turut pada periode 2015 – 2019

2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2015 – 2019
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai selama periode penelitian 2015-2019
4. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki ekuitas negatif selama periode penelitian 2015-2019

Data Dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2015 – 2019 dengan kriteria yang sudah disebutkan sebelumnya. Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder tahunan yang diperoleh dengan menggunakan teknik pengumpulan data yang didapat melalui publikasi laporan keuangan tahunan lengkap yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur di website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

Teknik Analisa Data

Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan teknik Regresi Linear Berganda Dengan teknik tersebut akan dapat diketahui pengaruh antara variabel yang diteliti.

Analisis Deskriptif

Analisa deskriptif merupakan metode analisa yang dapat memberikan gambaran deskriptif dan subjektif

terhadap suatu data. Gambaran deskriptif dan subjektive tersebut antara lain adalah *mean*, standar deviasi, maksimum, minimum dari masing-masing variabel. Analisa deskriptif ini digunakan peneliti untuk melihat gambaran umum variabel – variabel pengamatan yang antara lain adalah: keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, perputaran modal kerja dan profitabilitas.

Analisis Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan analisis uji hipotesis dengan metode *Multiple Regression Analysis* untuk meneliti adanya pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Multiple Regression Analysis* dalam penelitian ini menggunakan model sebagai berikut:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 TAG + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \beta_4 WCTO + \beta_5 ROE + e$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

β_0 = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = koefisien regresi berganda

TAG = Keputusan Investasi

DER = Keputusan Pendanaan

DPR = Kebijakan Dividen

WCTO = Perputaran Modal kerja

ROE = Profitabilitas

e = Variabel Pengganggu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHAS

Tabel 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	90	0.01	82.44	8.0090	14.69620
TAG	90	-0.1491	0.3886	0.086677	0.0960536
DPR	90	0.0419	1.7453	0.506902	0.3248369
DER	90	0.07	3.03	0.8248	0.64467
ROE	90	0.0015	1.4353	0.268158	0.3491751
WCTO	90	0.64	6.08	2.2521	1.06071

Sumber: Lampiran 3

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel *Price to Book Value* (PBV) dalam sampel penelitian ini adalah 0.01 kali yang dimiliki oleh Indo Kordsa Tbk. (BRAM) pada tahun 2016, yang menunjukkan bahwa saham dengan kode BRAM memiliki harga yang lebih rendah dibanding dengan nilai bukunya. Namun nilai maksimum variabel *Price to Book Value* (PBV) dalam penelitian ini adalah sebesar 82.44 yang dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2017, yang menunjukkan bahwa saham dengan kode UNVR memiliki harga yang jauh lebih tinggi dari pada nilai bukunya. Hal ini menunjukkan bahwa Unilever Indonesia Tbk memiliki nilai perusahaan tertinggi sedangkan Indo Kordsa Tbk memiliki nilai perusahaan terendah. Tabel 1 juga memperlihatkan bahwa data PBV memiliki standar deviasi yang lebih besar dibandingkan *mean* nya, yang menandakan bahwa data penelitian PBV bersifat Heterogen.

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel *Total Asset Growth* (TAG) dalam penelitian ini adalah -14.91% yang dimiliki oleh

Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pada tahun 2017 yang menunjukkan bahwa pada tahun itu Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami penurunan aset yang signifikan atau nilai total aset Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2017 lebih rendah daripada tahun 2016. Namun nilai TAG maksimum dalam penelitian ini adalah sebesar 38.86% yang dimiliki oleh Chitose International Tbk (CINT) pada tahun 2015 yang menunjukkan bahwa perusahaan Chitose International Tbk mengalami peningkatan aset yang cukup besar pada tahun 2015 atau nilai total aset Chitose International pada tahun 2015 lebih besar dibandingkan dengan tahun 2014. Tabel 1 juga memperlihatkan bahwa data TAG memiliki standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan nilai *mean* nya yang menunjukkan bahwa data penelitian TAG bersifat heterogen

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam penelitian ini adalah 4,19% dimiliki Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) pada tahun 2016 yang menunjukkan bahwa pada tahun tersebut Indah Kiat Pulp

& Paper Tbk hanya membagikan 4,19% dari hasil labanya kepada investor. Sedangkan nilai maksimum variabel DPR adalah sebesar 174,35% dimiliki oleh Pabrik Kertas Tjiwi Kimia (TKIM) pada tahun 2017 yang menunjukkan bahwa pada tahun tersebut Pabrik Kertas Tjiwi Kimia membagikan 174,35% hasil labanya kepada investor dimana 74,35% nya diambil dari laba ditahan pada periode sebelumnya. Tabel 1 juga memperlihatkan bahwa data DPR memiliki standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* nya yang menunjukkan bahwa data penelitian DPR bersifat homogen.

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel *Debt to Equity Ratio* (DPR) dalam penelitian ini sebesar 0,07 kali dimiliki oleh PT Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2015 yang menunjukkan bahwa pada tahun tersebut Sido Muncul Tbk lebih banyak menggunakan ekuitas atau modal sendiri dari pada hutang untuk pembiayaan investasinya. Sedangkan nilai maksimum sebesar 3.03 kali dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2015 yang menunjukkan bahwa pada tahun tersebut Multi Bintang Indonesia Tbk lebih banyak menggunakan hutang daripada ekuitas untuk pembiayaan investasinya. Tabel 1 juga memperlihatkan bahwa data DER memiliki standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* nya yang menunjukkan bahwa data penelitian DER bersifat homogen.

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel *Return On Equity* (ROE) dalam penelitian ini sebesar

0,15% dimiliki oleh Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pada tahun 2016 menunjukkan bahwa pada tahun tersebut Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk hanya mampu menghasilkan 0,15% laba dengan menggunakan ekuitasnya atau modal sendiri. Sedangkan nilai maksimum sebesar 143,53% dipegang oleh Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2015 yang menunjukkan bahwa pada tahun tersebut Multi Bintang Indonesia Tbk mampu menghasilkan 143,53% laba dengan menggunakan ekuitasnya atau modal sendiri. Tabel 1 juga memperlihatkan bahwa data ROE memiliki standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan nilai *mean* nya yang menunjukkan bahwa data penelitian ROE bersifat heterogen. Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum variabel *Working Capital Turnover Ratio* (WCTO) dalam penelitian ini sebesar 0,64 kali dimiliki oleh Astra International Tbk (ASII) pada tahun 2019 menunjukkan bahwa pada tahun tersebut Astra International tidak menggunakan modal kerjanya dengan efektif yang dapat disebabkan karena rendahnya perputaran persediaan, piutang atau memiliki saldo kas yang terlalu besar. Sedangkan nilai maksimum sebesar 6.08 kali dimiliki oleh Unilever Tbk (UNVR) pada tahun 2017 yang menunjukkan bahwa pada tahun tersebut Unilever Tbk dapat menggunakan modal kerjanya dengan efektif. Tabel 1 juga memperlihatkan bahwa data WCTO memiliki standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* nya yang menunjukkan bahwa data penelitian WCTO bersifat homogen.

Tabel 2
HASIL PENGOLAHAN DATA REGRESI LINEAR BERGANDA

MODEL	B	T _{hitung}	T _{tabel}	Sign	r ₂
(constant)	-11.181			0,000	
TAG	-4.857	-0,713	1,988	0,478	-0,078
DER	2.057	1,552	1,988	0,124	0,167
DPR	2.734	1,264	1,988	0,210	0,137
WCTO	4.564	4,511	1,663	0,000	0,442
ROE	23.308	6,223	1,663	0,000	0,562
F _{hitung} =	95,58		F _{tabel} =	94,77	
R ² =	0,849		Sign =	0.000	

Sumber: Lampiran 4

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang ditampilkan pada tabel 2 maka akan didapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{PBV} = - 11,181 - 4,857 \text{ TAG} + 2,057 \text{ DER} + 2,734 \text{ DPR} + 4,564 \text{ WCTO} + 23,308 \text{ ROE} + e$$

Pengujian Hipotesis

Analisis Uji Hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisa ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel X terhadap variabel Y

Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji F merupakan teknik uji yang digunakan untuk mengetahui dan menguji besarnya pengaruh variabel bebas TAG, DER, DPR, WCTO dan ROE terhadap variabel terikat PBV atau nilai perusahaan secara bersamaan. Hasil dari analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel – variabel bebas TAG, DER, DPR, WCTO dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat PBV (nilai perusahaan). hal tersebut ditunjukkan oleh F_{hitung} yang lebih besar daripada

F_{tabel} dan signifikansi yang lebih kecil dibandingkan 0,05 yaitu sebesar 0,00.

Berdasarkan hasil analisis koefisiern determinasi R² menunjukkan bahwa variabel bebas TAG, DER, DPR, WCTO dan ROE memiliki kontribusi sebesar 84,9%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa 84,9% dari nilai perusahaan (PBV) secara simultan dipengaruhi oleh keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), perputaran modal kerja (WCTO) dan profitabilitas (ROE). Sedangkan 15,1% dipengaruhi oleh variabel – variabel lain diluar model penelitian.

Uji Secara Partial (Uji t)

Uji Partial t bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh secara partial antara keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROE) dan perputaran modal kerja (WCTO) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil dari pengujian adalah sebagai berikut:

Pengaruh Keputusan Investasi (TAG) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} TAG adalah sebesar -0,713 lebih kecil dari pada t_{tabel} TAG sebesar 1,988 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 84$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang menunjukkan bahwa keputusan investasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Keputusan Pendanaan (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} DER adalah sebesar 1,552 lebih kecil dari pada t_{tabel} DER sebesar 1,988 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 84$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} DPR adalah sebesar 1,264 lebih kecil dari pada t_{tabel} DPR sebesar 1,988 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 84$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Perputaran Modal Kerja (WCTO) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} WCTO adalah sebesar 4,511 lebih besar dari pada t_{tabel} WCTO

sebesar 1,663 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 84$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. WCTO juga memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil daripada nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,00 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa perputaran modal kerja secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} ROE adalah sebesar 6,223 lebih besar dari pada t_{tabel} ROE sebesar 1,663 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 84$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. ROE juga memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil daripada nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,00 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

PEMBAHASAN

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa keputusan investasi (TAG) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil tersebut tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari dan Riduwan (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang

dilakukan oleh Arizki, Masdupi dan Sulvia (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan karena beberapa hal yaitu, banyak investor yang tidak terlalu memperhitungkan pertumbuhan aset dalam memilih perusahaan dan investor lebih mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau prospek *capital gain* yang akan didapat sehingga, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa keputusan pendanaan (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arizki, Masdupi dan Zulvia (2019) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan juga hasil penelitian Utami dan Darmayati (2018) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun, hasil penelitian ini mendukung teori MM tanpa pajak yang menyatakan bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan juga hasil penelitian Kumalasari dan Riduwan (2018) yang menyatakan bahwa keputusan

pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan dapat disebabkan karena keputusan pendanaan bukan merupakan aspek yang terlalu dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan para investor cenderung lebih membutuhkan informasi mengenai bagaimana perusahaan menggunakan dana tersebut sebagai modal perusahaan. Para investor juga lebih sering mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan prospek *capital gain* yang bisa didapat oleh investor.

Pengaruh Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari dan Riduwan (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan juga hasil penelitian Rafika dan Santoso (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun, hasil penelitian ini mendukung *Irrelevance Dividend Theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1961) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara pembayaran dividen dan nilai perusahaan. Teori

ini beranggapan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran dividennya, tetapi ditentukan oleh earning power dan aset perusahaan.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan dapat disebabkan karena dewasa ini para investor terutama investor retail tidak terlalu mempertimbangkan dividen ketika hendak menanamkan modalnya di suatu perusahaan karena keuntungan yang didapat dari dividen terbilang sangat kecil. Para investor cenderung mempertimbangkan *capital gain* yang dapat diperoleh ketika hendak menjual sahamnya.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa perputaran modal kerja (WCTO) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada tabel 4.4 dapat dilihat koefisien WCTO yang bernilai positif yaitu 4,564 dan nilai r^2 yang menunjukkan WCTO memiliki kontribusi yang cukup besar dalam mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebesar 44,2%. Kedua hal tersebut dapat menjelaskan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Agusentoso (2017) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Warouw, Nangoy dan Saerang (2016) yang menyatakan bahwa

perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan karena semakin optimalnya perputaran modal kerja suatu perusahaan maka akan semakin efektif perusahaan tersebut dalam menggunakan modal kerjanya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada tabel 4.4 dapat dilihat koefisien ROE yang bernilai positif yaitu 23,308 dan nilai r^2 yang menunjukkan ROE memiliki kontribusi yang cukup besar dalam mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebesar 56,2%. Kedua hal tersebut dapat menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lubism, Sinaga dan Sasongko (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Warouw, Nangoy dan Saerang (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan karena

profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan aspek yang dipertimbangkan investor ketika hendak menanamkan modal. Ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang baik maka hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada para investor sehingga akan mendorong investor lain untuk membeli saham perusahaan. ketika banyak investor yang membeli saham, maka permintaan saham akan meningkat dan dampaknya harga saham akan meningkat pula, yang akan membuat nilai perusahaan meningkat juga ikut meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini mendukung adanya *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa perusahaan dapat mengirimkan suatu sinyal atau isyarat berupa informasi yang dapat mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang dapat bermanfaat bagi investor. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik merupakan sinyal positif bagi para investor yang membuat mereka tertarik untuk membeli saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, perputaran modal kerja dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut pada

tahun 2015 – 2019. Berdasarkan kriteria sampel yang ditentukan sebelumnya telah didapat 18 perusahaan manufaktur selama periode 2015 – 2019. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: PBV sebagai variabel terikat atau *dependent*, dan TAG, DER, DPR, WCTO, ROE sebagai variabel bebas atau *independent*. Hasil analisis deskriptif dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi liner berganda menunjukkan bahwa:

1. Secara simultan atau bersama – sama keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, perputaran modal kerja dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Keputusan investasi yang diwakilkan dengan variabel *Total Asset Growth* (TAG) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). hal ini menunjukkan bahwa jumlah investasi yang dilakukan perusahaan bukanlah aspek yang diperhitungkan investor saat hendak menanamkan modal nya di suatu perusahaan.
3. Keputusan pendanaan yang diwakilkan dengan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa jumlah penggunaan hutang sebagai komposisi pendanaan juga bukan aspek yang diperhitungkan investor saat hendak menanamkan modalnya asal perusahaan tersebut masih bisa menghasilkan laba.

4. Kebijakan dividen yang diwakilkan dengan variabel *Divident Payout Ratio* (DPR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa jumlah dividen tunai yang dibagikan perusahaan bukanlah aspek yang diperhitungkan para investor terutama investor retail dalam mengambil keputusan investasi karena jumlah keuntungan yang di dapat melalui dividen sangat kecil. Para investor cenderung lebih memperhatikan prospek *capital gain* yang ketika hendak menanamkan modalnya di suatu perusahaan.
5. Perputaran modal kerja yang diwakilkan dengan menggunakan variabel *Working Capiral Turnover Ratio* (WCTO) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin optimalnya perputaran modal kerja suatu perusahaan maka akan semakin efektif penggunaan modal kerja perusahaan tersebut sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaannya.
6. Profitabilitas yang diwakilkan dengan menggunakan variabel *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan memberikan pesan positif terhadap para investor yang membuat mereka semakin tertarik untuk membeli saham atau menanamkan modal nya di

perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan pun meningkat.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Tidak semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI membagikan dividen tunai pada periode 2015 hingga 2019 sehingga sample penelitian relatif sedikit.

Saran

Dengan selesainya penelitian ini, peneliti akan memberikan beberapa saran untuk pihak-pihak yang ingin menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi yaitu sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan rasio – rasio atau variabel yang lebih banyak lagi yang kemungkinan dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang belum digunakan dalam penelitian.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengumpulkan sampel yang lebih banyak namun masih berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dan dapat menggunakan sampel periode terbaru dalam penelitian untuk dapat menghasilkan hasil yang semakin akurat dan *up to date*.
3. Perusahaan sebaiknya memperhatikan profitabilitasnya karena profitabilitas yang baik dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung karena profitabilitas yang baik

dapat memberikan sinyal positif terhadap para investor.

4. Perusahaan sebaiknya dapat menggunakan modal kerja dengan efektif karena perusahaan yang memiliki perputaran modal kerja yang tinggi atau dapat menggunakan modal kerjanya dengan efektif dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung.

DAFTAR RUJUKAN

- Agusentoso, R. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (PBV). *Jurnal Pendidikan, Ekonomi dan bisnis*, 1(4), 17-31.
- Ariyanto T T. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2015). *E-Jurnal Universitas Negeri Semarang*.
- Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 1(1),
- Dita, K., & Akhmad, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(1).
- Pujiati D dan Widanar E. 2009. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*. Vol. 12. No.1, hal. 71-86.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*
- Husnan S, (2001), "Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas", Edisi Ketiga, UUP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Kasmir. (2012), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Keown. 2005. *Financial Management: Principles and Applications*. Pearson/Prentice Hall.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal aplikasi bisnis dan manajemen (JABM)*, 3(3),
- Martalina, Lifessy. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of financial economics*, 5(2),
- Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. (2013). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 17(2)
- Sartono Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE

Warouw, C. (2016). Pengaruh perputaran modal kerja dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di bursa efek indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2).