

BAB V

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor (ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan) yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Penelitian ini diolah menggunakan aplikasi *Eviews 11 Student Version Lite* dan hasil penetiannya telah dijabarkan pada bab IV maka pembahasan yang didapat adalah sebagai berikut:

A. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*

Ukuran perusahaan dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Pengaruh negatif yang dihasilkan dari pengujian ukuran perusahaan dapat dilihat dari nilai koefisiennya yang menunjukkan tanda negatif yang artinya hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan tidak searah. Nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikan menunjukkan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila nilai ukuran perusahaan naik maka nilai perusahaan akan turun,

dan sebaliknya ketika nilai ukuran perusahaan turun maka nilai perusahaan akan naik. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Sedangkan dalam jangka pendek, ukuran perusahaan juga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Dalam Penelitian ukuran perusahaan berpengaruh negatif dalam jangka panjang dan jangka pendek pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* disebabkan oleh total aset yang hampir terus meningkat tetapi ditandai juga oleh total hutang (liabilitas) yang juga terus meningkat. Ketika liabilitas perusahaan tinggi, maka investor akan beranggapan bahwa perusahaan tidak akan mampu melunasi kewajibannya dalam jangka pendek karena modal bersih yang lebih sedikit dari hutang dan akan menjadi beban perusahaan dalam jangka panjang karena adanya bunga dalam hutang perusahaan yang nantinya pengembalian untuk investor akan dihgukanan untuk melunasi hutang. Hal tersebut yang membuat nilai perusahaan turun dimata investor.

Hasil penelitain ini didukung oleh penelitian Eka Indriyani¹⁶⁵ yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena ukuran perusahaan yang dilihat dari keseluruhan total aset perusahaan, dianggap sebagai tanda negatif bagi para investor. Komposisi dari total aset terdiri

¹⁶⁵ Eka Indriyani, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu Akuntansi*, Vol. 10 No. 2 Tahun 2017, hlm.75

dari ekuitas (modal bersih) dan liabilitas (total hutang), ketika liabilitas perusahaan lebih besar dari ekuitasnya, maka perusahaan tersebut memiliki total hutang yang lebih besar dari modal bersih yang dimiliki yang artinya apabila hutang perusahaan harus dibayar dengan bunganya, maka total modal bersih perusahaan tidak akan mencukupi atau perusahaan dapat dikatakan mengalami defisit dan membuat nilai perusahaan akan turun.

Selain itu ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan menyebabkan kurangnya pengawasan yang efisien terhadap pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan. Kondisi tersebut disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer perusahaan dengan para pemegang saham perusahaan. Pemilik perusahaan cenderung memiliki keinginan untuk memperbesar perusahaan dengan kebijakan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan dan bertujuan untuk mensejahterakan para pemegang saham. Akan tetapi manajer cenderung memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya bagi dirinya sendiri berupa intensif dan bonus atas hasilnya menjalankan perusahaan tanpa mempertimbangkan risiko kerugian yang akan dialami perusahaan dimasa yang akan datang. Konflik dalam perusahaan antara pemegang saham dan manajer perusahaan disebut dengan *agency conflict*.¹⁶⁶

¹⁶⁶ Peny Cahaya Azwari, "Masalah Keagenan Pada Struktur Kepemilikan Perusahaan Keluarga Di Indonesia", *Jurnal Ilmu Akuntansi*, Vol. 9 No. 2 Tahun 2016, hlm.176

Penelitian lain yang sejalan dengan penelitian ini adalah penelitian Kadek Ayu dan Ida Bagus¹⁶⁷ bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang tinggi belum bisa membuat nilai perusahaan tinggi, karena perusahaan yang besar juga dapat belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajiban (hutang) perusahaan dilunasi. Dengan kata lain perusahaan tidak akan melakukan kegiatan yang berhubungan dengan pengeluaran modal untuk kegiatan investasi maupun perluasan pasar lebih besar ketika hutang yang dimiliki belum dapat dilunasi. Perusahaan menganggap bahwa kegiatan tersebut dapat menambah hutang perusahaan apabila tidak dilakukan dengan terstruktur.

Selanjutnya adalah penelitian Atiak Suryandani¹⁶⁸ yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar pula biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan operasionalnya sehingga menambah pendapatan perusahaan. Akan tetapi ketika perusahaan berusaha untuk melakukan berbagai kegiatan, maka biaya operasionalnya semakin bertambah, apabila sumber dana yang digunakan untuk kegiatan operasionalnya berasal dari hutang, maka beban

¹⁶⁷ Kadek Ayu Yogamurti Setiadewi dan Ida Bgs Anom Purbawangsa, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan", *Jurnal Manajemen*, Vol. 4 No. 2 Tahun 2015, hlm. 603-6044

¹⁶⁸ Atika Suryandani, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate", *Business Management Analysis Journal*, Vol. 1 No. 1 Tahun 2018 1, hlm. 56

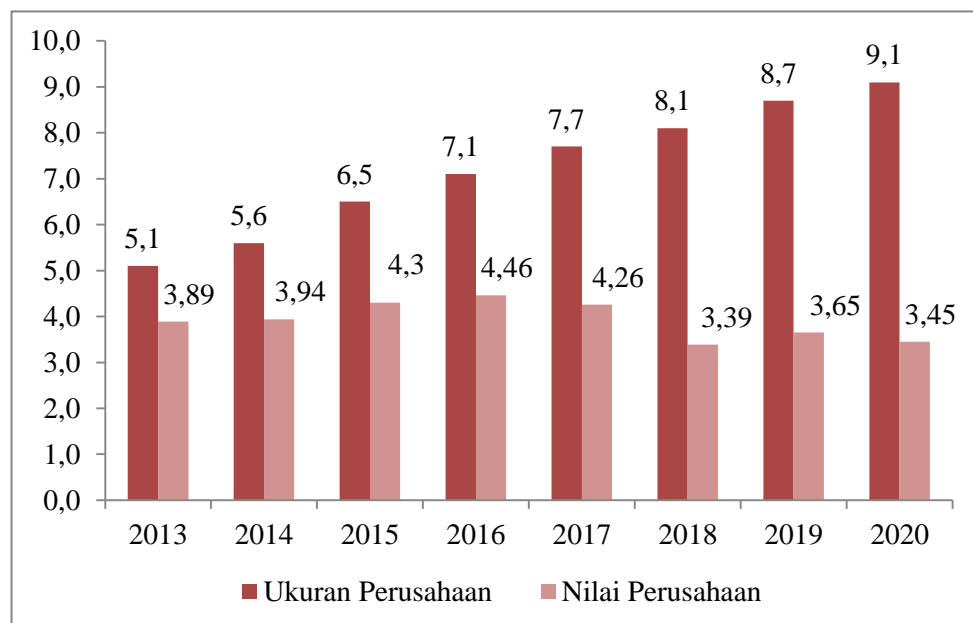
hutang perusahaan akan bertambah. Jaminan yang digunakan untuk mendapatkan sumber dana yang berasal dari hutang dilkauan dengan memberikan jaminan aset yang dimiliki perusahaan, padahal nilai jaminan tersebut lebih besar dari pengembalian yang akan didapatkan.

Berikut ini adalah perkembangan ukuran perusahaan (puluhan triliun rupiah) dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2013-2020 (September):

Grafik 5.1

Perkembangan Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Tahun 2013-2020



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021.

Pada grafik 5.1 menunjukkan perkembangan ukuran perusahaan (puluhan triliun rupiah) dan nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dari tahun 2013-2020 (September) pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta*

Islamic Index mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2013 ketika ukuran perusahaan 5,1 maka nilai perusahaan sebesar 3,89 dan pada tahun 2020 bula September ketika nilai ukuran perusahaan 9,1 maka nilai perusahaan sebesar 3,45 sehingga dapat dikatakan dalam jangka panjang dan jangka pendek, bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaanya akan menurun dan sebaliknya ketika ukuran perusahaan kecil, maka nilai perusahaan akan tinggi.

B. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*

Keputusan pendanaan dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Pengaruh positif yang dihasilkan dari pengujian keputusan pemndanaan dapat dilihat dari nilai koefisiennya yang menunjukkan tanda positif yang artinya hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan searah. Nilai probailitas yang lebih kecil dari taraf signifikan menunjukkan varaibel keputusan pemndanaan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila nilai keputusan pemndanaan naik maka nilai perusahaan akan naik, dan sebaliknya ketika nilai keputusan pemndanaan turun maka nilai perusahaan akan turun. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatan bahwa keputusan pemndanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Nilai keputusan pendanaan yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi dalam jangka panjang. Hal tersebut terjadi karena ketika perusahaan memutuskan anggaran pendanaan kegiatan operasional perusahaan, ketepatan seorang manajermen dalam menentukan anggaran akan membuat perusahaan tidak mengalami kesulitan dana. Dana yang berasal dari dalam perusahaan tanpa menggunakan pendanaan dari luar perusahaan akan mengurangi hutang perusahaan pada pihak luar. Sehingga rasio hutang perusahaan akan menurun dan membuat perusahaan tidak perlu membayar bunga sehingga keuntungan perusahaan akan meningkat. Saat keuntungan ini meningkat, secara berkelanjutan akan menaikkan harga saham perusahaan karena saham perusahaan akan menjadi incaran para investor sehingga menaikkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Safitri Lia dan Lailatul¹⁶⁹ yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan melalui pendanaan dari eksternal berupa hutang, dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya hutang merupakan biaya yang mengurangi pembayaran pajak atau *tax deductube expense*, yaitu perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bungan pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan, kegiatan tersebut dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Selain hal tersebut,

¹⁶⁹ Safitri Lia Achmad dan Lailatul Amanah, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 3 No. 9 Tahun 2014, hlm.12

penggunaan dana eksternal perusahaan akan menambah keuntungan perusahaan karena dana akan digunakan untuk kegiatan investasi.

Keputusan pendanaan dalam jangka pendek berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Pengaruh negatif yang dihasilkan dari pengujian keputusan pemndanaan dapat dilihat dari nilai koefisiennya yang menunjukkan tanda negatif yang artinya hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan tidak searah. Nilai probailitas yang lebih besar dari taraf signifikan menunjukkan varaibel keputusan pendanaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila nilai keputusan pemndanaan naik maka nilai perusahaan akan turun, dan sebaliknya ketika nilai keputusan pendanaan turun maka nilai perusahaan akan naik. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam jangka pendek.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Umi Mardiyati dkk¹⁷⁰ yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada saat perusahaan menggunakan sumber pendanaan dari hutang sampai melampaui titik optimal kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Faktor tersebut didukung oleh teori *trade off theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi suatu perusahaan

¹⁷⁰ Umi Mardiyati, Muhammad Abrar, Dan Gatot Nazir Ahmad, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013," *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol.6 No. 1 Tahun 2015

melakukan pendanaan yang berasal dari hutang maka akan membuat kesulitan perusahaan tersebut dalam membayar hutang dikarenakan adanya bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debt holder*. Keadaan tersebut akan membuat kepercayaan publik pada perusahaan berkurang yang menyebabkan turunya nilai perusahaan.

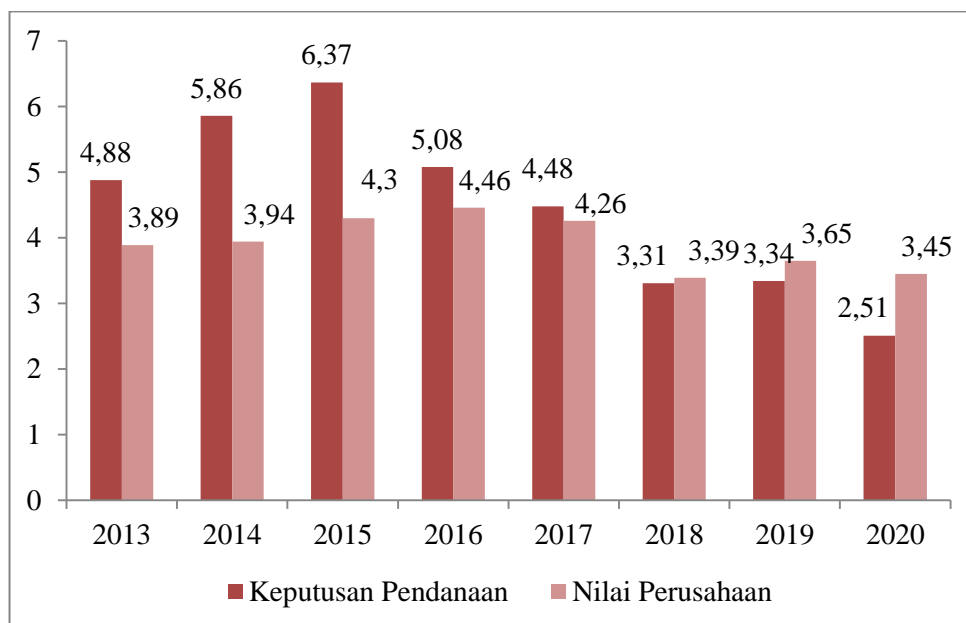
Keputusan pendanaan yang diambil perusahaan dari pendanaan eksternal berupa hutang dapat mengakibatkan komposisi total aset lebih banyak liabilitasnya daripada ekuitas. Ketika liabilitas lebih banyak maka bunga yang harus dibayar juga akan meningkat, hal tersebut dapat mengurangi keuntungan perusahaan. Investor cenderung berfikir bahwa komposisi hutang yang banyak akan menjadi beban bagi perusahaan. Sehingga investor akan menghindari perusahaan dengan komposisi hutang yang banyak jika dibandingkan dengan komposisi aktivasinya. Selain pendanaan dari hutang, perusahaan akan menjual saham guna mendapatkan tambahan modal. Saat saham perusahaan dijual untuk mendapatkan tambahan dana maka komposisi pengembalian yang diterima investor juga akan menurun sehingga mengakibatkan nilai perusahaan menjadi rendah.

Berikut ini adalah perkembangan keputusan pendanaan dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2013-2020 (September):

Grafik 5.2

Perkembangan Keputusan Pendanaa dan Nilai Perusahaan

Tahun 2013-2020



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021.

Pada grafik 5.2 menunjukkan perkembangan keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio*) dan nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dari tahun 2013-2020 (September) pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2015 ketika keputusan pendanaan 6,73 maka nilai perusahaan sebesar 4,3, pada tahun 2019 nilai keputusan peendanaan adalah 3,34 dan nilai perusahaan sebesar 3,65, dan pada tahun 2020 bulan September ketika nilai keputusan pendanaan 2,51 maka nilai perusahaan sebesar 3,45. Dalam jangka panjang nilai perusahaan mengalami kenaikan signifikan sedangkan dalam

jangka pendek keputusan pendanaan akan membuat nilai perusahaan turun. Berdasarkan hal tersebut apabila investor ingin menanamkan dana pada perusahaan berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan maka investor dapat memilih investasi dalam jangka panjang dikarenakan lebih menguntungkan dari pada dalam jangka pendek.

C. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*

Profitabilitas dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Pengaruh negatif yang dihasilkan dari pengujian profitabilitas dapat dilihat dari nilai koefisiennya yang menunjukkan tanda negatif yang artinya hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak searah. Nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikan menunjukkan variabel profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila nilai profitabilitas naik maka nilai perusahaan akan turun, dan sebaliknya ketika nilai profitabilitas turun maka nilai perusahaan akan naik. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Profitabilitas adalah hal yang penting bagi investor, sebab profitabilitas mencerminkan pengembalian yang akan didapat oleh

investor dimasa yang akan mendatang. Saat keuntungan perusahaan tinggi, maka pengembalian yang didapat oleh investor juga akan tinggi apabila pembayaran deviden dilakukan oleh perusahaan. namun apabila laba yang diperoleh digunakan sebagai laba ditahan yang nantinya digunakan sebagai pendanaan kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian para investor akan memilih perusahaan dengan keuntungan yang tinggi dan laba ditahan yang rendah agar pengembalian yang didapat maksimal atau sesuai harapan investor. Sehingga keadaan tersebut akan mengakibatkan ketidakpercayaan investor pada perusahaan yang mengakibatkan nilai perusahaan turun.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Angga Pratama dan Wksuana¹⁷¹ yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. semakin besar profit yang didapatkan perusahaan tidak menjamin meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Keuntungan yang tinggi digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya daripada memilih menggunakan hutang, ketika perusahaan tidak menggunakan hutang maka pajak terhadap penghasilan perusahaan akan meningkat, apabila perusahaan memilih menggunakan hutang, maka alokasi hutang tidak akan terkena pajak. Dengan demikian keuntungan yang didapat perusahaan dapat membuat investor menjadi tidak percaya terhadap pengelolaan modal perusahaan yang mengakibatkan nilai perusahaan menurun dimata investor atau publik.

¹⁷¹ I Gusti Bagus Angga Pratama dan Wiksuana Wiksuana, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi," *Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5 No. 2 Tahun 2016, hm.1301

Profitabilitas dalam jangka pendek berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Pengaruh positif yang dihasilkan dari pengujian profitailitas dapat dilihat dari nilai koefisiennya yang menunjukkan tanda positif yang artinya hubungan antara profitablitas dan nilai perusahaan yang searah. Nilai probailitas yang lebih besar dari taraf signifikan menunjukkan variabel profitailitas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila nilai profitabilitas naik maka nilai perusahaan akan naik, dan sebaliknya ketika nilai profitabilitas turun maka nilai perusahaan akan turun. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam jangka pendek.

Dalam jangkakan pendek keuntungan perusahaan akan dibagikan kepada para investor setiap tahunya dalam bentuk deviden. Ketikan keuntungan perusahaan tinggi maka pengembalian yang diterima juga akan tinggi. Sehingga tujuan suatu perusahaan akan tercapai yaitu mensejahterkan para pemegang saham. Keadaan ini membuat para investor berlomba-lomba untuk melakukan investasi. Apabila suatu perusahaan menjadi tujuan dari para investor, maka harga saham perusahaan pada pasar modal akan meningkat. Keadaan tersebut membuat nilai perusahaan juga akan meningkat. Dalam kondisi seperti ini kepercayaan publik terhadap perusahaan akan meningkat sehingga memudahkan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya.

Hasil penelitian jangka pendek sejalan dengan penelitian Zahra Ramdhonah dkk¹⁷² menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor yang berharap meningkatnya laba bersih perusahaan, sehingga manajemen perusahaan akan meningkatkan deviden yang akan diterima para pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena dari prespektif investor, perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi berarti dianggap mampu mengelola modal perusahaan dengan baik termasuk modal saham perusahaan yang telah ditanamkan oleh para investor. Profitabilitas yang tinggi akan merespon positif oleh pasar dengan mengapresiasi harga saham, dan sebaliknya ketika profitabilitas menurun pasar akan merespon negatif dan harga saham akan menurun yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

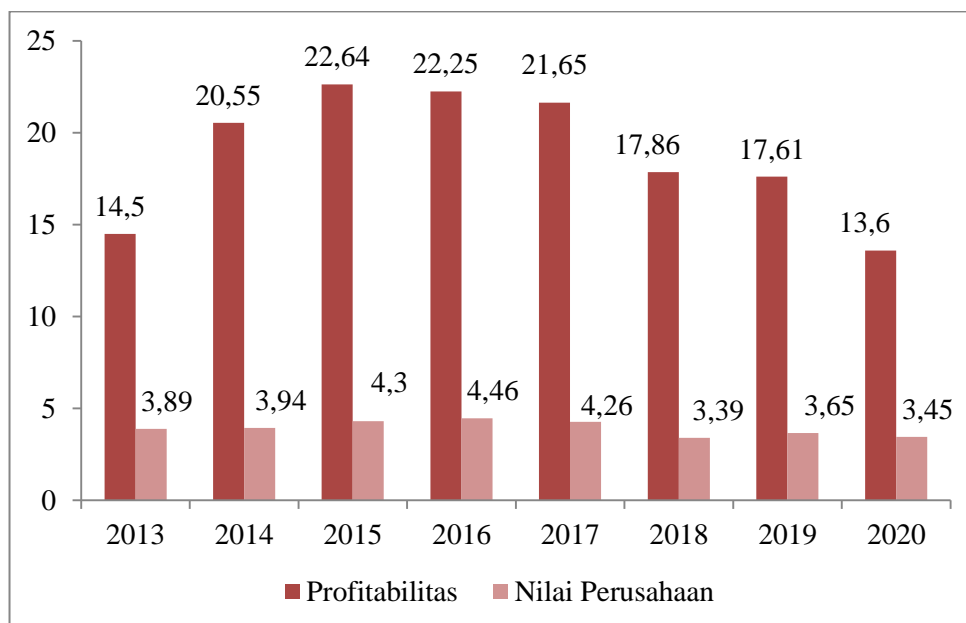
Berikut ini adalah perkembangan profitabilitas (%) dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2013-2020 (September):

¹⁷² Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, dan Maya Sari, "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)," *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, Vol.7 No.1 Tahun 2019, hlm.77

Grafik 5.3

Perkembangan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Tahun 2013-2020



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021.

Pada grafik 5.3 menunjukkan perkembangan profitabilitas (*Return On Equity*) dan nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dari tahun 2013-2020 (September) pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2020 bulan September ketika profitabilitas 13,6 maka nilai perusahaan sebesar 3,45, pada tahun 2015 nilai profitabilita adalah 22,64 dan nilai perusahaan sebesar 4,3. Dalam jangka panjang profitabilitas mengalami naik turun sehingga mengakibatkan nilai perusahaan mengikuti perubahan prprofitabilitas dengan arah yang berbeda. Sedangkan dalam jangka pendek perubahan

nilai perusahaan akan mengikuti perubahan profitabilitas. Berdasarkan hal tersebut apabila investor ingin berinvestasi pada perusahaan berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan maka investor dapat memilih investasi dalam jangka pendek dikarenakan lebih menguntungkan dari pada dalam jangka panjang.

D. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*

Keputusan investasi dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Pengaruh positif yang dihasilkan dari pengujian keputusan investasi dapat dilihat dari nilai koefisiennya yang menunjukkan tanda positif yang artinya hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan searah. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari taraf signifikan menunjukkan variabel keputusan investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila nilai keputusan investasi naik maka nilai perusahaan akan naik, dan sebaliknya ketika nilai keputusan investasi turun maka nilai perusahaan akan turun. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Keputusan investasi dalam jangka pendek berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Keputusan investasi adalah alokasi dana dari

investor oleh manajemen untuk kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan memperoleh pengembalian dimasa mendatang. Dana yang berasal dari investor akan digunakan sebagai tambahan modal perusahaan yang berasal dari penjualan saham perusahaan. Saham perusahaan akan diminati investor apabila nilai perusahaan tinggi. Ketika keuntungan yang didaapt perusahaan tinggi maka kekhawatiran investor mengenai dana yang digunakan untuk operasional akan turun sebab pengembalian yang akan diterima juga akan tinggi. Dengan demikian nilai keputusan investasi yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi pula.

Penelitian ini sejalan dengan penelitan Luh Putu dan Ida Bagus¹⁷³ menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memiliki dampak pada penurunan dan kenaikan nilai perusahaan. Semakin tinggi keputsuan investasi yang diambil perusahaan, maka harga saham juga akan naik. Saat perusahaan berani mengambil risiko berupa kegiatan investasi dari dana para pemegang saham, maka keuntungan yang didapatkan juga akan menjadi lebih banyak. Keuntungan tersebut anntinya kaan dibagikan dalam bentuk deviden kepada pemegang saham dan dan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

¹⁷³ Luh Putu Novita Sartini dan Ida BagusAnom Purbawangsa, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol.8 No 2 Tahun 2014, hlm.88

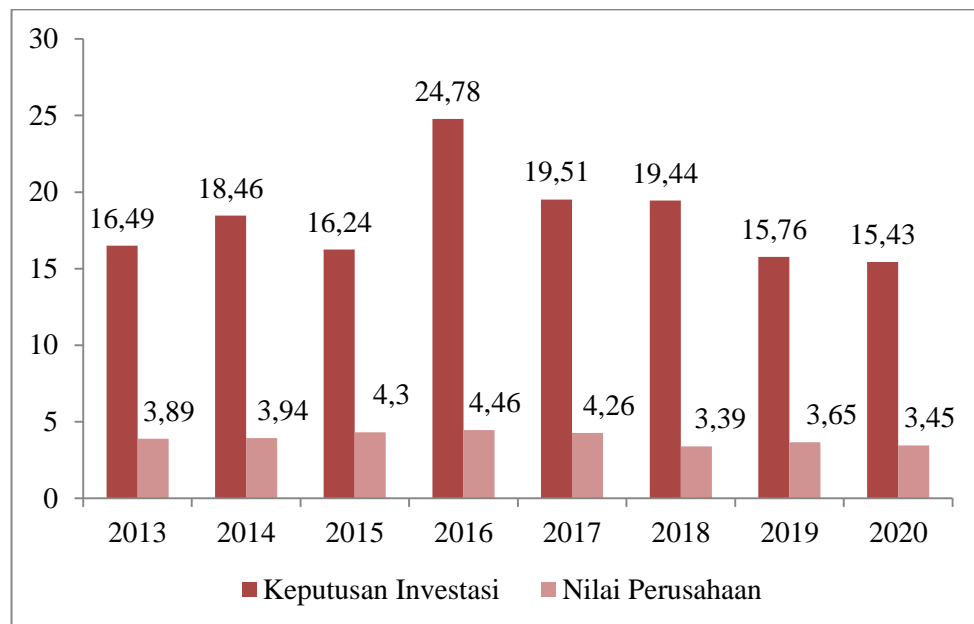
Penelitian yang dilakukan Andreas Nelwan dan Joy E.¹⁷⁴ menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. keputusan investasi memiliki arah yang searah dengan keputusan investasi. Nilai perusahaan semata-mata dapat ditentukan oleh keputusan investasi. Keputusan investasi digunakan untuk mencapai tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dicapai melalui penanaman kembali dana dari investor kedalam bentuk lain bisa berupa aset berwujud dan aset tak berwujud. *Investment Opportunity Set* merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dimasa depan dan membuat minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan meningkat yang membuat nilai perusahaan menjadi tinggi.

¹⁷⁴ A Nelwan dan J E Tulung, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di Bei", *Jurnal EMBA*, Vol.6 No.4 Tahun 2018, hlm. 2885

Grafik 5.4

Perkembangan Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Tahun 2013-2020



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021.

Pada grafik 5.4 menunjukkan perkembangan keputusan investasi (*Price Earning Ratio*) dan nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dari tahun 2013-2020 (September) pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2020 bulan September ketika profitabilitas 13,6 keputusan investasi 15,34 maka nilai perusahaan sebesar 3,45, pada tahun 2016 nilai keputusan investasi adalah 24,78 dan nilai perusahaan sebesar 4,46. Dalam jangka panjang dan jangka pendek nilai keputusan investasi mengalami naik turun sehingga mengakibatkan nilai perusahaan mengikuti perubahan keputusan investasi

dengan arah yang sama. Berdasarkan hal tersebut apabila investor ingin menanamkan dana pada perusahaan berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan maka investor dapat memilih investasi dalam jangka panjang dikarenakan lebih menguntungkan dari pada dalam jangka pendek.

E. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*

Pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Pengaruh positif yang dihasilkan dari pengujian keputusan investasi dapat dilihat dari nilai koefisiennya yang menunjukkan tanda positif yang artinya hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan searah. Nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikan menunjukkan variabel keputusan investasi memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila nilai keputusan investasi naik maka nilai perusahaan akan naik, dan sebaliknya ketika nilai keputusan investasi turun maka nilai perusahaan akan turun. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Pertumbuhan perusahaan dalam jangka pendek berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Apabila perusahaan terus-menerus mengalami penambahan total aset sebagai indikator pertumbuhan, maka pandangan mengenai perusahaan akan semakin mengingkat bagi masyarakat luas yang berarti nilai perusahaan juga meningkat. Ketika perusahaan dengan pertumbuhan aset besar menandakan bahwa perusahaan berhasil menjalankan kegiatan operasinya sehingga akan mendatangkan keuntungan yang besar. Keuntungan inilah yang diharapkan oleh para calon investor sebab calon investor selalu menginginkan pengembalian yang maksimal dari modal yang ditanamkan dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Zahra Ramdhonah dkk¹⁷⁵ yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. pertumbuhan merupakan tanda bagi kemajuan perusahaan. peningkatan aset yang tinggi menunjukkan potensi yang tinggi untuk menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang. Sebuah perusahaan yang produktif akan memiliki transaksi atau kativtas keuangan, meliputi aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan investasi pendanaan, sehingga dapat menjadi prospek usaha yang baik bagi para investor yang akan berinvestasi. Dengan prospek usaha yang baik akan

¹⁷⁵ Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, dan Maya Sari, "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)," *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, Vol.7 No.1 Tahun 2019, hlm.76

mendatangkan keuntungan yang besar dan akan lebih menarik minat investor, dan mengakibatkan nilai perusahaan juga akan meningkat.

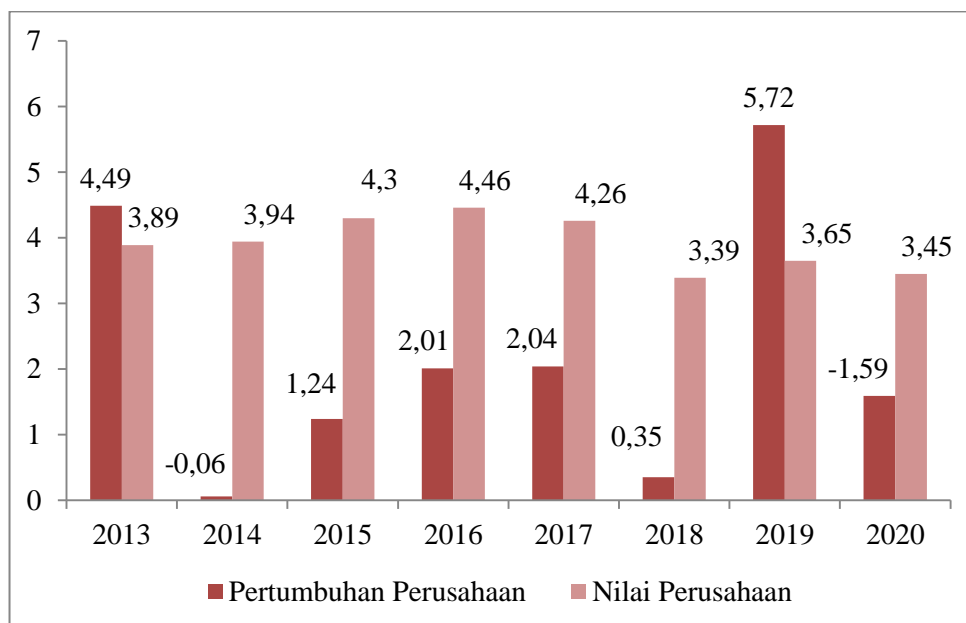
Penelitian lain yang mendukung penelitian ini adalah penelitian Putu Yunita dkk¹⁷⁶ yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. sebagai salah satu indikator sebagai pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan total aktiva berperan penting dalam kemajuan sebuah perusahaan. perubahan total aktiva perusahaan akan mempengaruhi harga perlembar saham terhadap perlembar saham dikalangan investor. Harga perlembar saham juga dapat disebut sebagai harga saham. Harga saham dalam suatu perusahaan dapat berubah-ubah setiap waktu tergantung kondisi internal dan eksternal perusahaan tersebut. Ketika harga saham naik maka nilai perusahaan juga akan meningkat, sebab nilai perusahaan adalah gambaran kinerja perusahaan tersebut.

¹⁷⁶ Putu Yunita Saputri Dewi, Gede Adi Yuniarta, dan Ananta Wikrama Tungga Atmadja, "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bei Periode 2008-2012" *Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesa*, Vol.2 No.1 Tahun 2014

Grafik 5.5

Perkembangan Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Tahun 2013-2020



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021.

Pada grafik 5.5 menunjukkan perkembangan pertumbuhan perusahaan (pertumbuhan total aset) dan nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dari tahun 2013-2020 (September) pada perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2020 bulan September ketika pertumbuhan perusahaan turun sebesar 1,59 maka nilai perusahaan sebesar 3,45, pada tahun 2019 nilai pertumbuhan perusahaan adalah 5,72 dan nilai perusahaan sebesar 3,65. Dalam jangka panjang dan jangka pendek nilai perusahaan mengikuti perubahan nilai pertumbuhan perusahaan dengan arah yang sama

F. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*

Bedasarkan penelitian dalam jangka panjang, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel terikat nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2013-2020. Sedangkan dalam jangka pendek, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel terikat nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2013-2020.

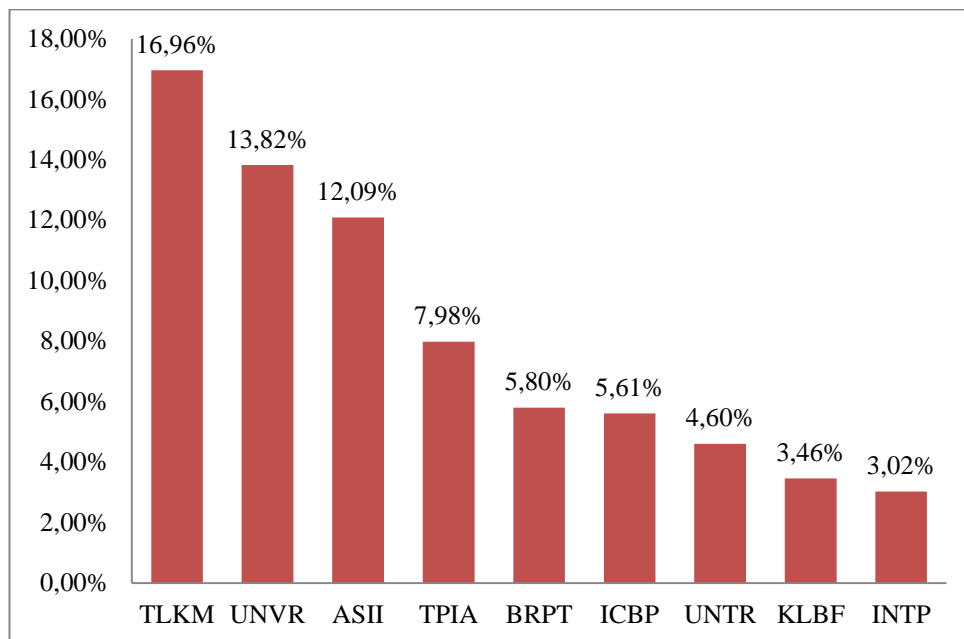
Hal tersebut berarti apabila nilai variabel bebas (ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan) naik, maka nilai variabel terikat nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Sebaliknya apabila nilai variabel bebas (ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan) turun, maka nilai variabel terikat nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* sebagai salah satu

indek saham syariah di Indonesia, dan memberikan kontribusi bagi keadaan perekonomian. Dengan adanya *Jakarta Islamic Index* mempermudah investor dalam memilih perusahaan yang akan dipilih untuk mengelola modalnya. Tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk mendapatkan pengembalian dari modal yang ditanamkan. Dengan demikian pengembalian merupakan hal yang penting bagi investor. Sehingga investor harus teliti dalam memilih perusahaan-perusahaan yang membutuhkan modal agar dapat mendatangkan pengembalian dimasa mendatang. Berikut ini adalah 10 kode perusahaan dengan *market capital* tertinggi di *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019:

Grafik 5.6

Market Capital 10 Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Tahun 2019



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021.

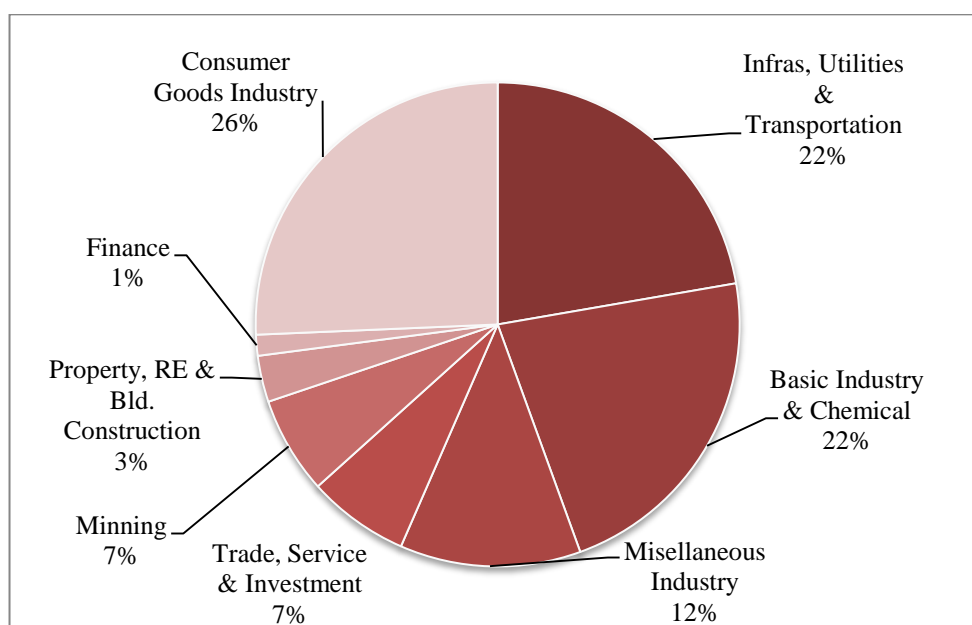
Pada grafik 5.6 merupakan 10 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2019 dengan nilai *market capital* tertinggi. *Market capital* atau kapitalisasi pasar adalah harga sebuah perusahaan yang dihitung dari keseluruhan saham yang beredar dikalikan harga pasar yang berlaku. Dari 10 perusahaan tersebut TLKM atau PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. merupakan perusahaan dengan *market capital* yaitu sebesar 16,98% dengan nilai 392,28 triliun rupiah. Sedangkan total

market capital 10 perusahaan tersebut adalah 76,62% dengan nilai 1.776,40 triliun rupiah.

Diagram 5.1

Sector Weight Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Tahun 2019



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2021.

Pada diagram 5.1 diketahui komposisi sektor perekonomian dalam indeks saham *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019. Sektor industri barang konsumsi atau *consumer goods industry* merupakan sektor tertinggi di *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019 dengan nilai sebesar 26% sedangkan sektor keuangan atau *finance* merupakan sektor terendah dalam *Jakarta Islamic Index* yaitu hanya sebesar 1 %. Berdasarkan hal tersebut

daapt dikatakan bahwa didalam indeks saham *Jakarta Islamic Index* sektor perekonomian yang paling berkembang adalah sektor industri barang konsumsi, dilanjutkan dengan sektor infrastruktur , utilitas & transportasi, yang ketiga adalah sektor industri dasaer & kimia, keempat adalah sektor aneka industri, yang kelima adalah sektor perdagangan, jasa & investasi, sektor keenam adaalh sektor pertambangan, ketuju adalah sektor properti, real estate dan bangunan, dan yang terakhir adalah sektor keuangan.