

PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN INDEKS IDX HIGH DIVIDEND 20

Pebriyanti¹

¹Universitas Mpu Tantular
Email: febiana776@gmail.com

Diterima	Direvisi	Disetujui
03-07-2026	16-07-2026	01-08-2026

Abstrak - Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh delapan perusahaan dengan total 40 observasi. Nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV), sedangkan profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Price Earnings Ratio (PER). Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan Fixed Effect Model sebagai model terbaik berdasarkan uji Chow dan Hausman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas dan keputusan investasi yang tepat berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan struktur pendanaan belum menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20.

Kata kunci: profitabilitas; keputusan pembiayaan; keputusan investasi; nilai perusahaan; IDX High Dividend 20.

Abstract - Firm value is an important indicator that reflects investors' perceptions of a company's prospects. This study aims to analyze the effect of profitability, financing decisions, and investment decisions on firm value in companies included in the IDX High Dividend 20 Index on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2023 period. The study uses a quantitative approach with secondary data obtained from the companies' annual financial reports. The sample was determined using a purposive sampling technique, resulting in eight companies with a total of 40 observations. Firm value is proxied by Price to Book Value (PBV), while profitability, financing decisions, and investment decisions are proxied by Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and Price Earnings Ratio (PER). The analysis was conducted using panel data regression with the Fixed Effect Model as the best model based on the Chow and Hausman test. The results show that profitability and investment decisions have a positive and significant effect on firm value, while financing decisions have no significant effect. Simultaneously, all three variables have a significant effect on firm value. These findings indicate that increased profitability and appropriate investment decisions contribute to increasing company value, while financing structure is not yet a primary factor in determining company value for companies included in the IDX High Dividend 20 Index.

Keywords: profitability; financing decisions; investment decisions; company value; IDX High Dividend 20.

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis di Indonesia semakin kompetitif seiring dengan bertambahnya jumlah perusahaan jasa, manufaktur, dan perdagangan yang berupaya mempertahankan keberlangsungan usahanya serta meningkatkan daya saing di pasar (Rosmawati et al., 2023). Kondisi tersebut mendorong setiap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja keuangan agar mampu menghasilkan laba yang optimal, menjaga keberlangsungan operasional, serta meningkatkan nilai perusahaan (Gaol, 2021). Bagi perusahaan yang telah go public, peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan utama karena mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan harga saham di pasar modal (Carolin & Susilawati, 2024).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang umumnya tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Setyorini & Sulhan, 2023). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), karena rasio tersebut mampu menunjukkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap nilai buku perusahaan. Nilai PBV yang tinggi dan stabil mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik serta prospek yang positif di mata investor (Faiqoh & Yuniati, 2021). Selain meningkatkan kepercayaan investor, tingginya nilai perusahaan juga memudahkan perusahaan memperoleh sumber pendanaan dari pasar modal maupun lembaga keuangan serta meningkatkan nilai perusahaan apabila terjadi akuisisi atau merger (Adityaputra & Perdana, 2024).

Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20, yaitu kelompok perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen tunai dan memiliki *dividend yield* yang relatif tinggi. Meskipun demikian, data *Historical Performance* IDX High Dividend 20 selama periode 2013–2022 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif, sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan dengan karakteristik pembagian dividen yang tinggi belum tentu memiliki nilai perusahaan yang stabil. Kondisi tersebut menunjukkan pentingnya mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks tersebut.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki sehingga menjadi indikator penting dalam menilai efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan (Hartika, Norisanti, & Mulia, 2024). Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA), karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dimiliki (Heryana et al., 2024). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memperoleh respons positif dari investor sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Kurniawan, Permata, & Heriansyah, 2024).

Selain profitabilitas, keputusan pendanaan juga menjadi faktor yang diperkirakan memengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan sumber pembiayaan perusahaan, baik yang berasal dari modal sendiri maupun utang, sehingga berpengaruh terhadap struktur modal dan tingkat risiko perusahaan (Yulianti & Sundari, 2023). Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi keputusan pendanaan karena rasio tersebut menunjukkan proporsi penggunaan utang dibandingkan modal sendiri dalam mendukung aktivitas operasional perusahaan (Rahadian & Surwanti, 2024). Struktur pendanaan yang optimal diharapkan mampu meningkatkan efisiensi pembiayaan dan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan (Imanah, Alfinur, & Setiyowati, 2020).

Faktor berikutnya adalah keputusan investasi, yaitu keputusan perusahaan dalam mengalokasikan dana pada berbagai aset yang diharapkan memberikan manfaat ekonomi di masa mendatang (Fernanda & Dwiati, 2023). Keputusan investasi yang tepat akan meningkatkan peluang perusahaan memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi serta memperkuat prospek pertumbuhan perusahaan (Parulian & Syahwildan, 2023). Dalam penelitian ini, keputusan investasi diproksikan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER), karena rasio tersebut mencerminkan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa mendatang. Semakin tinggi nilai PER, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Fathoni, Muttaqien, & Hendratmoko, 2023; Hamidah & Ramdani, 2023).

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi merupakan faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan temuan yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Kusaendri & Mispiyanti, 2022; Yulianti & Sundari, 2023), sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Hartika, Norisanti, &

Mulia, 2024). Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara ketiga variabel tersebut dengan nilai perusahaan masih memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20 yang memiliki karakteristik pembagian dividen tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta menjadi referensi bagi perusahaan, investor, dan peneliti selanjutnya dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan perusahaan dan investasi.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Signalling Theory yang dikemukakan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi (manajemen) akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Teori ini kemudian dikembangkan oleh Ross (1977) yang menjelaskan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajemen sebagai pihak yang memiliki informasi lebih lengkap (*well-informed*) dan investor sebagai pihak eksternal (*poorly informed*). Oleh karena itu, perusahaan perlu menyampaikan informasi yang berkualitas melalui laporan keuangan agar dapat mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor (Purba, 2023).

Dalam konteks pasar modal, informasi mengenai profitabilitas, struktur pendanaan, maupun keputusan investasi merupakan sinyal yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Semakin positif sinyal yang diterima investor, semakin besar peluang meningkatnya permintaan saham yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Agus & Sutanto, 2024; Shiyammurti & Ningsih, 2024). Oleh karena itu, Signalling Theory digunakan sebagai landasan teoritis untuk menjelaskan hubungan antara profitabilitas, keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan nilai perusahaan.

Trade-Off Theory

Trade-Off Theory menjelaskan bahwa perusahaan harus menentukan struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang. Penggunaan utang dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak (*tax shield*), namun pada saat yang sama juga meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara manfaat dan risiko penggunaan utang agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Hamidah & Ramdani, 2023). Teori ini menjadi dasar dalam menjelaskan hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efisien sehingga menghasilkan keuntungan yang lebih besar (Oktiwiati & Nurhayati, 2020). Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA), karena rasio tersebut menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki (Kartino & Welas, 2020).

Berdasarkan Signalling Theory, peningkatan profitabilitas memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan. Kondisi tersebut mendorong meningkatnya minat investor untuk memiliki saham perusahaan sehingga harga saham dan nilai perusahaan cenderung meningkat. Hasil penelitian Yulianti dan Sundari (2023) serta Kurniawan, Permata, dan Heriansyah (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan sumber pembiayaan yang berasal dari modal sendiri maupun utang. Dalam penelitian ini keputusan pendanaan diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menunjukkan proporsi penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri (Anggreini, Salim, & Wahono, 2019).

Berdasarkan Trade-Off Theory, penggunaan utang pada tingkat yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan manfaat berupa penghematan pajak. Sebaliknya, penggunaan utang yang berlebihan akan meningkatkan risiko keuangan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Hamidah & Ramdani, 2023). Penelitian Imanah, Alfinur, dan Setiyowati (2020) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂: Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan dalam mengalokasikan dana pada aset atau proyek yang diharapkan mampu menghasilkan manfaat ekonomi di masa mendatang (Monika, Frima, & Heriyanto, 2023). Penelitian ini menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) sebagai proksi keputusan investasi karena rasio tersebut mencerminkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan (Anggreini, Salim, & Wahono, 2019).

Menurut Signalling Theory, keputusan investasi yang tepat akan memberikan sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Tingginya kepercayaan investor akan meningkatkan permintaan saham dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian Kusaendri dan Mispiyanti (2022), Parulian dan Syahwildan (2023), serta Fathoni, Muttaqien, dan Hendratmoko (2023) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai keputusan strategis yang diambil manajemen, baik yang berkaitan dengan kemampuan menghasilkan laba, kebijakan pendanaan, maupun keputusan investasi. Berdasarkan Signalling Theory, kombinasi ketiga faktor tersebut akan membentuk persepsi investor terhadap prospek perusahaan sehingga memengaruhi nilai perusahaan di pasar. Penelitian Setiani dan Astawa (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4: Profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas (ROA), keputusan pendanaan (DER), dan keputusan investasi (PER) sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20 dan dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) serta situs resmi masing-masing perusahaan selama periode 2019–2023.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang pernah tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20 selama periode pengamatan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam Indeks IDX High Dividend 20, menerbitkan laporan keuangan secara lengkap, dan memiliki data yang sesuai dengan kebutuhan penelitian selama periode 2019–2023. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh delapan perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 40 observasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Variabel independen terdiri atas profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), serta keputusan investasi yang diproksikan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER). Operasionalisasi variabel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Proksi	Pengukuran
Nilai Perusahaan	PBV	Harga Saham per Lembar / Nilai Buku per Lembar Saham
Profitabilitas	ROA	Laba Bersih / Total Aset $\times$ 100%
Keputusan Pendanaan	DER	Total Utang / Total Ekuitas $\times$ 100%
Keputusan Investasi	PER	Harga Saham / Earnings per Share

Sumber: Data diolah

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Pemilihan model regresi dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman untuk menentukan model yang paling sesuai. Selanjutnya dilakukan analisis regresi data panel, pengujian koefisien determinasi (R^2), uji parsial (uji t), dan uji simultan (uji F) untuk menguji hipotesis penelitian pada tingkat signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Minimum	Maximum	Std. Dev.
PBV	2.293572	0.284680	6.846127	1.624926
ROA	0.062849	0.003905	0.269563	0.056150
DER	0.003157	0.000427	0.006679	0.002430
PER	13.962050	2.313192	30.742580	7.496645

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 12

Berdasarkan Tabel 2, nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,2936 dengan nilai minimum 0,2847 dan maksimum 6,8461. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20 memiliki tingkat nilai perusahaan yang relatif bervariasi selama periode penelitian. Standar deviasi sebesar 1,6249 mengindikasikan bahwa penyebaran nilai PBV masih berada pada tingkat yang cukup moderat.

Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0628 atau sekitar 6,28%, dengan nilai minimum 0,0039 dan maksimum 0,2696. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki berbeda-beda antarperusahaan maupun antarperiode pengamatan. Standar deviasi sebesar 0,0562 mengindikasikan variasi profitabilitas yang relatif rendah.

Keputusan pendanaan yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0032 dengan rentang nilai antara 0,0004 hingga 0,0067. Nilai standar deviasi sebesar 0,0024 menunjukkan bahwa tingkat variasi struktur pendanaan perusahaan dalam sampel relatif kecil, sehingga kebijakan pendanaan antarperusahaan cenderung tidak menunjukkan perbedaan yang mencolok.

Sementara itu, keputusan investasi yang diproksikan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) memiliki nilai rata-rata sebesar 13,9621, dengan nilai minimum 2,3132 dan maksimum 30,7426. Standar deviasi sebesar 7,4966 menunjukkan bahwa ekspektasi investor terhadap prospek pertumbuhan laba perusahaan cukup bervariasi selama periode penelitian. Variasi tersebut mengindikasikan adanya perbedaan persepsi pasar terhadap peluang pertumbuhan masing-masing perusahaan dalam Indeks IDX High Dividend 20.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Pemilihan model regresi panel dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai (Ghozali & Ratmono, 2020).

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Pengujian	Statistik	Probabilitas	Keputusan
Cross-section F	4.433079	0.0019	Fixed Effect Model
Cross-section Chi-square	29.102978	0.0001	Fixed Effect Model

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 12

Berdasarkan Tabel 3, nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0,0001, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM), sehingga analisis dilanjutkan dengan uji Hausman (Nasikin & Yuliana, 2022).

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Pengujian	Chi-Square	df	Probabilitas	Keputusan
Cross-section Random	18.563251	3	0.0003	Fixed Effect Model

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 12

Berdasarkan Tabel 4, nilai probabilitas *Cross-section Random* sebesar 0,0003, lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol ditolak sehingga Fixed Effect Model (FEM) dipilih sebagai model regresi yang paling sesuai untuk mengestimasi pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan kriteria pemilihan model yang dikemukakan oleh Nasikin dan Yuliana (2022), yaitu apabila nilai probabilitas uji Hausman kurang dari 0,05 maka model yang digunakan adalah Fixed Effect Model.

Hasil Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pemilihan model, analisis regresi dilakukan menggunakan Fixed Effect Model (FEM). Hasil estimasi regresi data panel disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Estimasi Regresi Data Panel (Fixed Effect Model)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Konstanta	-0.817794	0.909910	-0.898763	0.3762
ROA	20.051250	3.399409	5.898450	0.0000
DER	106.392700	283.513900	0.375265	0.7102
PER	0.108528	0.016596	6.539438	0.0000

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 12

Berdasarkan Tabel 5, persamaan regresi data panel yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$PBV = -0,8177 + 20,0513 ROA + 106,3927 DER + 0,1085 PER + \varepsilon$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan keputusan investasi (PER) memiliki koefisien positif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan kedua variabel tersebut cenderung meningkatkan nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Sementara itu, keputusan pendanaan (DER) juga memiliki koefisien positif, namun pengaruhnya perlu dilihat berdasarkan tingkat signifikansi hasil pengujian statistik.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 1 diterima.

Variabel keputusan pendanaan (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7102, lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, Hipotesis 2 ditolak.

Selanjutnya, variabel keputusan investasi (PER) memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000, lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 3 diterima.

Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Hasil pengujian koefisien determinasi disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi

Statistik	Nilai
R-squared	0.936035
Adjusted R-squared	0.913978
F-statistic	42.437000
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 12

Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,913978 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi secara bersama-sama mampu menjelaskan 91,40% variasi nilai perusahaan. Sementara itu, sebesar 8,60% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan Tabel 6, nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,0000, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, Hipotesis 4 diterima.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model*, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang lebih tinggi cenderung memperoleh penilaian yang lebih baik dari investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20.

Selanjutnya, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang tepat mampu meningkatkan ekspektasi investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Secara simultan, profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R²* sebesar 0,913978 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan 91,40% variasi nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 8,60% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Saran

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya meningkatkan profitabilitas serta mengambil keputusan investasi yang tepat karena kedua faktor tersebut terbukti berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Di sisi lain, perusahaan juga perlu mengelola struktur pendanaan secara optimal agar penggunaan utang tetap efisien dan sesuai dengan kondisi perusahaan.

Bagi investor, profitabilitas dan keputusan investasi dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam mengevaluasi prospek perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX High Dividend 20.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, ukuran perusahaan, likuiditas, atau tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Penelitian selanjutnya juga dapat memperluas periode pengamatan maupun objek penelitian pada sektor atau indeks lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga diperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Agus, & Sutanto, H. E. (2024). Sinalling Theory. *Manajemen dan Akuntansi* 1(4), 442-445.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Penelitian Ekonomi dan Bisnis* 5(1), 39- 51.
- Ananda , G. C. (2019). Pengaruh Penilaian Prestasi Kerja Terhadap Promosi Pegawai pada Perguruan Panca Budi Medan. *Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains* 2(1), 102-113.
- Anggreini , W. F., Salim, M. A., & Wahono , B. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset Manajemen Prodi Manajemen* 1(8), 1-9.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). *Research Design Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Los Angeles: SAGE.
- Dewi, & Suci. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Diveden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderasi. *Junal Manajemen Vol* 8(3), 555-565.
- Erawati, D., Shenurti, E., & Kholifah, S. N. (2022). Analisis Return Asset (ROA), Retrun on Equity (ROE) dan Corporate Social Responsibiity (CSR) yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Bagian Pengelola Jurnal dan Publikasi (BPJP)* 19(1), 1-10.
- Fitriana, A. (2024). *Analisis Laporan Keuangan*. Banyumas: Malik Rizki Amanah.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2020). *Analisis Multivariate dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan EvIEWS 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidah, L., & Ramdani, E. (2023). Pengaruh Stuktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan . *Akuntansi Bareleng* 7(2), 37-47.
- Hartati, N., & Fitriyani, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Kebjikan Diveden Terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu Manajemen dan Akuntansi* 8(2), 170-176.
- Kartino , F. A., & Welas. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia yang Terdafatar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9(2), 121-138.
- Kartino , F. A., & Welas. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

- Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018 . *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9 (2), 121-138.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Kurniawan et al., (2024) Pengaruh Rasio Likuiditas , Profitabilitas , Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Dasar & Kimia Subsektor Plastik & Kemasan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022
- Kusaendri, D. (2021). Pengaruh Provitabilitas Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Diveden sebagai Variabel Moderasi. *Manajemen SI Universitas Putra Bangsa Kebumen*, 1- 13.
- Miraningrum, T. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi. *Managemen Bisnis Inovation Coference*, 465-479.
- Monika, L., Frima, R., & Heriyanto, R. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indexs High Dividen 20 Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2017-2021. *Akutansi Bisnis dan Ekonomi Indonesia* 2(2), 11-21.
- Oktavia, Y., & Kulsum, U. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Ilmu Manajemen* 11(1), 39-52.
- Oktiwiati, E. D., & Nurhayati, M. (2020). Pengaruh Profitabilita, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Setor Farmasi yang Terdaftar di bursa Efek Tahun 2013-2017 . *Ilmiah Manajemen* 10(2), 196-209.
- Priyatno, D. (2019). *SPSS Panduan Mudah Olah Data Bagi Mahasiswa & Umum*. Yogyakarta .
- Purba, R. B. (2023). *Teori Akuntansi* . Medan: Merdeka Kreasi.
- Santoso, S. (2020). *Panduan Lengkap SPSS 26*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Setiani, F. N., & Astawa , I. P. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan studi kasus pada Sektor Tranportasi Logistik yang terdaftar d Bursa Efek Pada Tahun 2019- 2021i . *Program Studi SI Akuntansi Vol* 12(2), 96-107.

- Setiawan, E. (2022). *Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Asset Serta Pengaruhnya terhadap Leverage pada Perusahaan (Teori Hingga Empirik)*. Tasikmalaya: Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia.
- Shiyammurti, N. R., & Ningsih, T. (2024). Pengaruh Profitabilitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPR), Dan Keputusan Investasi (PER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Manajemen Akuntansi* 4(3), 189-211.
- Siswanto, E. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Suardana , I. K., Endiana, I. M., & Erizona, I. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas Kebijakan Hutang Kebijakan Deviden Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 137-155.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Valency, S., Prapanca, D., & Sriyono. (2024). Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan : Studi Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2020 -2023. *Management Studies and Entrepreneurship Journal Vol 5 (2)*, 5771-5785.
- Wardani, E. S., Rahmiyati, N., & Hwianus. (2022). Pengaruh Ekonomi Makro, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Terhadap Nilai. *Ilmu Manajemen* 11(2), 162-172.
- Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 40-52.