

JAK

JURNAL AKUNTANSI
Volume 16 Nomor 1, Mei 2021 16 – 29
<http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak>
ISSN: 1907-9958 (Print) | 2385-9246 (Online)

PENGARUH KEPUTUSAN KEUANGAN, STRATEGI DIVERSIFIKASI, EFISIENSI OPERASIONAL DAN INOVASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Muhammad Wildan^{a,*}, Nur Wachidah Yulianti^b

^{a,b} Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, Indonesia
*wildan.dansyyd@gmail.com

Diterima: April 2021. Disetujui: April 2021. Dipublikasi: Mei 2021

ABSTRACT

The purpose of this research is to find the effects of financial decision, diversification strategy, operational efficiency, and innovation on firm value. This research using a sample of thirteen consumer goods companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The method used is purposive sampling. Methods of data analysis used in this research is multiple linier regression analysis. The result of this research show the variables investment decision and financing decision have a positive effect on firm value. Operational efficiency have a negative effect on firm value. The variables diversification strategy and innovation have no effect on firm value. If the company is able to create high sales but is unable to manage the expenses that occur from the company's operations so that its profit growth can decrease it can even become negative and in the end investors become less confident in the company so that it can reduce the value of the company.

Keywords: *Financial Decision; Diversification Strategy; Firm Value;*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh keputusan keuangan, strategi diversifikasi, efisiensi operasional, dan inovasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Metode pemilihan sampel menggunakan purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, efisiensi operasional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel strategi diversifikasi dan inovasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika Perusahaan mampu menciptakan penjualan yang tinggi namun tidak mampu dalam mengelola beban yang terjadi dari operasional perusahaan sehingga pertumbuhan labanya turun bahkan bisa menjadi negatif dan pada akhirnya investor menjadi kurang percaya terhadap perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Keputusan Keuangan; Strategi Diversifikasi; Nilai Perusahaan;

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian Indonesia tidak terlepas dari sektor manufaktur. Berdasarkan data Kementerian Perindustrian (2019) industri manufaktur

memegang peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional pada tahun 2019 dengan memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto sebesar 20%. Salah satu industri dalam manufaktur juga di perkirakan akan meningkat. Industri

tersebut ialah industri barang konsumsi. Karena industri ini memproduksi barang kebutuhan masyarakat. Selain itu, adanya penambahan anggaran di kementerian sosial untuk membantu perekonomian masyarakat berpendapatan rendah sebesar Rp 17.8 triliun pada tahun 2019 diprediksi juga akan meningkatkan industri barang konsumsi (Muamar, 2018). Kemudian, komitmen dari industri barang konsumsi untuk berkembang juga sangat tinggi dengan menggelontorkan investasi senilai Rp 63 triliun yang mana lebih besar 11% dari tahun 2018 (Rini, 2019).

Namun prediksi peningkatan dalam industri barang konsumsi tidak sesuai dengan data indeks sektoral di BEI. Pada tahun 2017, industri barang konsumsi menduduki posisi ke 3 dalam indeks sektoral di BEI, namun pada tahun berikutnya terjadi penurunan yang sangat signifikan dengan industri barang konsumsi menduduki peringkat ke 9 dalam indeks sektoral dan tahun 2019 industri ini menjadi industri yang menduduki posisi akhir dalam indeks sektoral dengan persentase -20,11%. Hal ini dapat diartikan bahwa terjadi penurunan harga-harga saham dalam industri barang konsumsi yang sangat signifikan pada tahun 2018 dan 2019.

Penurunan harga saham ini mengartikan nilai perusahaan juga turun karena harga saham merupakan salah satu indikator dalam membentuk nilai perusahaan (Fauzy, dkk., 2019). Nilai perusahaan merupakan rasio yang cukup penting, karena sering menjadi patokan para investor dalam berinvestasi. Ketika nilai perusahaan tinggi maka mengindikasikan perusahaan memiliki kinerja yang baik dan saham perusahaan layak menjadi portofolio para investor (Utami & Welas, 2019). Nilai perusahaan dapat diprosikan dengan rasio *price to book value*. *Price Book Value* (PBV) adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Prastuti & Sudiarta, 2016). Semakin tinggi PBV,

maka semakin baik karena berarti pasar percaya akan prospek perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah PBV, maka semakin buruk karena berarti pasar tidak percaya akan prospek perusahaan. Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal (Widodo & Kurnia, 2016).

Namun disini perlu diketahui, banyak faktor yang mempengaruhi terjadinya peningkatan atau penurunan nilai perusahaan. Faktor tersebut dikelompokkan menjadi 2, yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal merupakan faktor yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan. Contoh dalam faktor ini seperti, persaingan dagang internasional, fluktuasi nilai kurs, dan kebijakan pemerintah. Sedangkan faktor internal merupakan faktor yang dapat di kontrol oleh perusahaan. Contoh faktor internal yaitu kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat baik atau buruk berdasarkan keputusan yang dipilih oleh manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Ada banyak keputusan yang dihadapi manajemen dalam setiap kegiatan operasional perusahaan seperti mengenai keputusan keuangan yang menyangkut kegiatan investasi dan pendanaan perusahaan, keputusan strategi untuk memajukan perusahaan, keputusan pengelolaan aset, dan keputusan mengenai kegiatan penelitian dan pengembangan produk perusahaan guna untuk memperbaharui produk agar terus dapat berkelanjutan.

Keputusan investasi terkait mengenai pengeluaran dana perusahaan untuk aktivitas investasi atau kegiatan bisnis yang akan memberikan keuntungan terhadap perusahaan di masa depan (Widodo & Kurnia, 2016). Dalam *signalling theory*, investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut dianggap *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan

mempengaruhi nilai perusahaan (Nugraha & Kurnia, 2017). Pada penelitian ini keputusan investasi diproksikan *Investment Opportunity Set* (IOS) berbasis harga dengan menggunakan rasio *Market to Book Value Assets*. IOS berdasarkan harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan parsial tergabung dalam harga saham, dan pertumbuhan akan lebih besar dari nilai pasar relatif terhadap aktiva-aktiva yang dimiliki (Kallapur & Trombley, 2001). Penelitian Widodo & Kurnia (2016), Deviana & Fitria (2017), Ningrum & Priyadi (2017) dan Sudiani & Wiksuana (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Nurvianda, dkk. (2018), Rajagukguk, dkk. (2019) dan Wahyudi, dkk. (2020) menyatakan tidak terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan perusahaan terkait dengan bagaimana perusahaan mendapatkan dana untuk kegiatan investasi dan operasional perusahaan. Dalam *pecking order theory*, perusahaan dalam membiayai operasi bisnisnya harus mempertimbangkan urutan sumber pendanaan berdasarkan tingkat keamanan dari penggunaan dana tersebut dan dampaknya terhadap perusahaan. Adapun urutan sumber pendanaan tersebut yaitu terdiri dari *internal financing* perusahaan yang didapat dari *retained earnings*, *debt financing*, dan *external equity financing*. Sumber pendanaan yang pertama yang disarankan dalam teori ini yaitu pendanaan dari internal perusahaan melalui laba ditahan perusahaan. Kemudian jika sumber pendanaan yang pertama tidak mencukupi untuk operasional perusahaan maka dapat dilakukan pendanaan keuangan dengan sumber yang kedua yaitu pendanaan melalui utang. Pendanaan ini dipertimbangkan menjadi yg kedua karena dapat memberikan manfaat dengan adanya pemangkasan pajak atas biaya bunga yang

terjadi. Jika tidak mencukupi juga maka dapat melaksanakan opsi ketiga pendanaan melalui *equity financing* atau menerbitkan saham untuk memperoleh dana (Gitman & Zutter, 2015).

Utang yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan karena adanya beban bunga yang dapat menurunkan pajak penghasilan Rajagukguk, dkk. (2019). Namun demikian, utang yang terlalu tinggi akan membuat laporan keuangan menjadi tidak sehat sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, besar kecilnya penggunaan utang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Suatu kombinasi yang optimal dan tepat atas penentuan pendanaan sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Prastuti & Sudiarta (2016), Ningrum & Priyadi (2017) dan Murniati, dkk. (2019) menunjukkan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Sudiani & Wiksuana (2018) dan Nurvianda, dkk. (2018) menyatakan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan strategi mengenai pemilihan strategi-strategi yang dapat diterapkan oleh perusahaan untuk memajukan perusahaan, salah satu strategi tersebut yaitu strategi diversifikasi. Strategi diversifikasi merupakan strategi dengan menambahkan 1 segmen produk dalam operasional perusahaan atau dapat dikatakan perusahaan memiliki lebih dari 1 segmen produk. Hal ini dilakukan untuk memenangkan persaingan di pasar dengan banyaknya produk yang tersebar di pasar (Adiono, 2013). Namun strategi ini perlu diteliti lebih lanjut karena dapat dilihat dalam tabel 1 dibawah ini.

Tabel 1. Laba dan Nilai Perusahaan (PBV) (Laba dalam miliaran rupiah)

	Kode	2017	2018	2019
ICBP	Laba	5.207	6.447	7.437
	PBV	5,11	5,37	4,88
KLBF	Laba	3.241	3.306	3.403

	PBV	5,7	4,66	4,55
ADES	Laba	51	70	110
	PBV	1,23	1,13	1,09
MYOR	Laba	1.631	1.760	2.039
	PBV	6,14	6,86	4,63
STTP	Laba	216	255	483
	PBV	4,12	2,98	2,74

Sumber: Diolah (2021).

Berdasarkan tabel 1 perusahaan-perusahaan tersebut melakukan strategi diversifikasi dan berhasil menciptakan laba yang meningkat setiap tahunnya. Peningkatan laba yang konsisten tersebut seharusnya akan menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan sehingga menimbulkan peningkatan pada nilai perusahaan. Akan tetapi, pada tabel 1 dapat dilihat nilai perusahaan tidak konsisten mengalami peningkatan atau masih terjadi fluktuasi naik turunnya nilai perusahaan. Bahkan pada tahun 2019 didominasi dengan penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih mendalam mengenai strategi diversifikasi dalam menciptakan nilai perusahaan.

Menurut penelitian Delbufalo, dkk. (2016) *Segment diversification* mempunyai pengaruh positif *Market Performance* secara signifikan. Perusahaan yang memiliki berbagai segmen akan mempengaruhi kinerja pasar perusahaan karena melalui teori pandangan pasar dan kontijensi, investor memprediksi perusahaan tersebut dapat berkembang dengan baik karena mampu memproduksi barang dengan segmen yang baru sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan meningkatkan harga saham yang menjadi indikator dalam menciptakan nilai perusahaan. Penelitian Njuguna & Kwesira (2018), Simetris & Darmawan (2019) dan Mehmood, dkk. (2019) juga menyatakan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Manyuru, dkk. (2017), Sri &

Chen (2019) dan Aprilia & Darmawan (2019) menyatakan tidak adanya pengaruh strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pengelolaan aset mengenai efisiensi operasional perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menciptakan penjualan dan menghasilkan laba yang tinggi sehingga nantinya akan direspon baik oleh investor dan akan menaikkan nilai perusahaan (Tantra & Wesnawati, 2017). Penelitian Wijaya, dkk. (2014), Hutapea, dkk. (2017), dan Simorangkir (2019) menyatakan bahwa efisiensi operasional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Utami & Welas (2019) dan Astutik (2017) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu efisiensi operasional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan penelitian dan pengembangan produk berhubungan dengan inovasi yang dilakukan perusahaan untuk memperbaharui produk perusahaan yang lama dan menciptakan produk yang berkualitas agar prospek bisnis perusahaan dapat terus berjalan dan berkelanjutan. Inovasi adalah proses untuk mengubah produk, layanan, dan ide yang dapat meningkatkan kesuksesan bisnis. Bisnis yang inovatif lebih efisien dan produktif dibandingkan dengan yang lain (Amin & Aslam, 2017). Perusahaan yang selalu melakukan inovasi dinilai oleh investor memiliki komitmen untuk terus melakukan perkembangan usahanya sehingga investor akan menilai lebih perusahaan yang inovatif dalam pelayanan dan pembaharuan produk-produk perusahaan.

Inovasi secara tradisional telah diprosikan oleh beberapa indikator, seperti pengeluaran untuk R&D dan pembelian modal (baik perangkat keras dan perangkat lunak) yang mewujudkan teknologi baru, ada pengakuan yang berkembang bahwa pertumbuhan berbasis inovasi didukung oleh jangkauan yang lebih luas yaitu dari aset tidak berwujud (Andrews & Serres, 2012). Pada penelitian ini inovasi

diproksikan dengan *intangible assets*, Menurut Berzkalne & Zelgalve (2014) perusahaan yang dapat menciptakan nilai *intangible assets ratio* lebih dari satu persen akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dari perusahaan lain. Penelitian Mursalim, dkk. (2015), Berzkalne & Zelgalve (2014) dan Fauzy, dkk. (2019) menyatakan bahwa *intangible assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda didapatkan penelitian Kuniawati & Asyik (2017) dan Kombih & Suhardianto (2017) yang menyatakan bahwa inovasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena, dan beberapa hasil penelitian terdahulu yang masih beragam yang telah peneliti uraikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh Keputusan Keuangan, Strategi Diversifikasi, Efisiensi Operasional dan Inovasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019”.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan kausalitas yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, strategi diversifikasi dan inovasi terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah semua perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun yang dijadikan dasar pengambilan data adalah tahun pelaporan 2015-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Pengukuran
1	Nilai Perusahaan (Nurvianda, dkk. 2018)	$PBV = HPS/NBS$ $NBS = TE/JSB$ Keterangan: $PBV = Price Book Value$ $HPS = Harga Penutupan Saham$ $NBS = Nilai Buku Saham$ $TE = Total Equity$
2	Keputusan Investasi (Gustiandika & Hadiprajitno, 2014)	$MBVA = \{TL + (JSB \times HPS)\} / TA$ Keterangan: $MBVA = Market to Book Value Assets$ $TA = Total Assets$ $TL = Total Liability$ $JSB = Jumlah Saham Beredar$ $HPS = Harga Penutupan Saham$
3	Keputusan Pendanaan (Rajagukguk, dkk. 2019)	$DER = TL/TE$ Keterangan: $DER = Debt to Equity Ratio$ $TL = Total Liability$ $TE = Total Equity$
4	Strategi Diversifikasi (Simetris & Darmawan, 2019)	$HERF = \sum_{i=1}^n Segsales^2 / \sum_{i=1}^n Sales^2$ Keterangan: $\sum_{i=1}^n Segsales^2 =$ jumlah kuadrat penjualan masing-masing segmen. $\sum_{i=1}^n Sales^2 =$ kuadrat total penjualan
5	Efisiensi Operasional (Utami & Welas, 2019)	$TATO = Sales / TA$ Keterangan: $TATO = Total Assets Turnover$ $Sales = Sales$ $TA = Total Assets$
6	Inovasi (Berzkalne & Zelgalve, 2014)	$IAR = IA/TA$ Keterangan: $IAR = Intangible Assets Ratio$ $IA = Intangible Assets$ $TA = Total Assets$

Sumber: Data Diolah (2021).

Kriteria penentuan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut : 1. Perusahaan sektor barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2019. 2. Perusahaan tersebut telah melakukan publikasi laporan keuangan yang telah diaudit selama periode tahun 2015-2019 serta dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website perusahaan. 3. Perusahaan sektor barang konsumsi yang memiliki 2 segmen operasi atau lebih serta tidak mendapatkan nilai satu dalam perhitungan indeks herfindahl selama periode tahun 2015-

2019. 4. Perusahaan sektor barang konsumsi yang memiliki ketersediaan data yang dibutuhkan untuk mendukung penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan 13 perusahaan yang dapat dijadikan sampel penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
PBV	65	,541 69	82,4 4443	8,5940 125	17,34174226
IOS	65	,741 84	23,2 8575	3,8458 425	5,17426147
DER	65	,186 45	3,33 892	,90051 12	,74031338
HERF	65	,260 34	,936 14	,52010 82	,18387782
TATO	65	,484 48	2,54 634	1,1799 227	,41661567
IAR	65	,000 21	,152 57	,02266 93	,03434843
Valid N (listwise)	65				

Sumber : Diolah (2021).

Berdasarkan Tabel 3 Hasil Statistik Deskriptif, Nilai Perusahaan yang diproksikan *Price to Book Value* mendapatkan nilai rata-rata 8,5940125 yang mengartikan nilai perusahaan pada penelitian ini tinggi. semakin tinggi PBV maka semakin baik karena pasar percaya akan prospek perusahaan dan perusahaan berhasil dalam menciptakan nilai serta meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Variabel Keputusan Investasi yang diproksikan IOS dengan menggunakan rasio *Market to Book Value Assets* mendapatkan nilai rata-rata 3,8458425 yang mengartikan banyak perusahaan dalam penelitian ini yang melakukan aktivitas investasi.

Variabel Keputusan Pendanaan yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* mendapatkan nilai rata-rata 0,9005112 yang

mengartikan pendanaan yang dilakukan dalam perusahaan didominasi dengan menggunakan utang.

Variabel Strategi Diversifikasi yang diproksikan Herfindahl mendapatkan nilai rata-rata 0,5201082 yang mengartikan perusahaan dalam penelitian ini memang telah melakukan strategi diversifikasi.

Variabel Efisiensi Operasional yang diproksikan *Total Assets Turnover* mendapatkan nilai rata-rata 1,1799227 yang mengartikan perusahaan yang masuk sampel penelitian ini berhasil menciptakan perputaran aktiva yang tinggi yang akan berdampak pada peningkatan penjualan perusahaan.

Variabel Inovasi yang diproksikan *Intangible Assets Ratio* mendapatkan nilai rata-rata 0,0226693 yang mengartikan bahwa perusahaan masih rendah melakukan inovasi sehingga nilai aktiva tidak berwujud perusahaan masih kecil.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mendeteksi apakah data dalam penelitian terdapat penyimpangan atau tidak. Berikut hasil uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	3,04753499
Most Extreme Differences	Absolute	,115
	Positive	,115
	Negative	-,082
Test Statistic		,115
Asymp. Sig. (2-tailed)		,033 ^c

Sumber: Data Diolah (2021).

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data terdistribusi dengan normal atau tidak. Model regresi yang baik harus mempunyai data yang terdistribusi dengan normal. Untuk menguji

normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov. Hasil uji normalitas terlihat dalam Tabel 4 dan menunjukkan nilai Asym Sig (2-tailed) sebesar $0,033 <$ dari *level of significant* 0,05 jadi kesimpulannya data tidak terdistribusi secara normal. Menurut Ghozali (2018) mengatasi data tidak normal dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu melakukan transformasi data atau menghilangkan data yang ekstrim (Outlier). Dalam kasus ini, peneliti lebih memilih melakukan transformasi data guna untuk mempertahankan jumlah data yang telah dikumpulkan. Dalam penelitian ini, peneliti memilih menggunakan bentuk transformasi LN agar mendapatkan hasil yang maksimal. Selain itu, penggunaan transformasi LN juga sering digunakan oleh peneliti-peneliti terdahulu seperti penelitian (Astutik, 2017), (Fauzy, dkk. 2019) dan (Nurvianda, dkk. 2018).

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

Data Transformasi		
		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,11987895
Most Extreme Differences	Absolute	,077
	Positive	,065
	Negative	-,077
Test Statistic		,077
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Data Diolah (2021).

Hasil uji normalitas data transformasi terlihat dalam Tabel 5 dan menunjukkan nilai Asym Sig (2-tailed) sebesar $0,200 >$ dari *level of significant* 0,05 jadi kesimpulannya data sudah terdistribusi normal.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 LNIOS	,567	1,763
LNDER	,798	1,253
LNHERF	,676	1,480
LNTATO	,695	1,440
LNIAR	,606	1,650

Sumber : Diolah (2021).

Uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat apakah ada hubungan korelasi antara variabel independen dengan variabel independen lainnya. Data yang tidak terjadi korelasi antar variabel independen dapat dilihat berdasarkan Nilai Tolerance diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10. Hasil uji multikolinieritas terlihat dalam Tabel 5 yang menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas dalam penelitian ini berdasarkan nilai tolerance yang didapat diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Error Std.			
1 (Constant)	,022	,050		,441	,661
LNIOS	,007	,013	,096	,572	,569
LNDER	,010	,013	,110	,776	,441
LNHERF	-,050	,032	-,239	-1,547	,127
LNTATO	-,013	,033	-,059	-,385	,702
LNIAR	-,007	,006	-,190	-1,165	,249

Sumber : Diolah (2021).

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mendeteksi apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model yang baik adalah model yang terjadi homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Data terdapat heterokedastisitas dapat diketahui dengan melakukan uji Glejser. Hasil uji heteroskedastisitas terlihat dalam tabel 7, bahwa secara parsial semua signifikansi dari variabel independen $> 0,05$ yang mengartikan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		Durbin-Watson
			R Square		
1	,996 ^a	,991	,991	,12486	2,092

Sumber : Diolah (2021).

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi apakah dalam model penelitian terdapat gangguan pada periode t dengan

periode t-1 (tahun sebelumnya). Model dapat dikatakan baik apabila tidak terjadi gejala autokorelasi. Dalam melihat data terjadi autokorelasi dapat diketahui dengan melakukan pengujian Durbin-Watson atau DW. Hasil uji autokorelasi menunjukkan dalam Tabel 6 diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 2,092. Nilai tersebut lebih besar dari du dan lebih kecil dari 4-du, dimana nilai du sebesar 1,7673 dan nilai 4-du sebesar 2,2327 (4 - 1,7673), atau dapat diartikan bahwa $1,7673 < 2,092 < 2,2327$. Apabila nilai DW terletak antara batas atas atau upper bound (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji koefisien determinasi (R2), uji simultan (F-test), dan uji parsial (T-test). Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, strategi diversifikasi, efisiensi operasional dan inovasi) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

0,991 atau sebesar 99,1% artinya nilai perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar pada bursa efek indonesia sangat dapat dijelaskan dengan variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, strategi diversifikasi, efisiensi operasional dan inovasi sedangkan sisanya sebesar 0,9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

Tabel 10. Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	105,488	5	21,098	1353,383	,000 ^b
Residual	,920	59	,016		
Total	106,408	64			

Sumber : Diolah (2021).

Uji simultan (F-test) dipergunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Hasil Uji F dapat dilihat pada tabel 9, nilai F hitung sebesar 1353,383 dengan taraf signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa variabel independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan strategi diversifikasi, efisiensi operasional dan inovasi) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Tabel 11. Uji T

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,996 ^a	,991	,12486

Sumber : Diolah (2021).

Berdasarkan Tabel 11 dapat disimpulkan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV_{it} = 0,184 + 1,330 IOS_{it} + 0,162 DER_{it} + 0,100 HERF_{it} - 0,132 TATO_{it} + 0,007 IAR_{it}$$

Keterangan :

i = jumlah sampel perusahaan

t = waktu pengamatan

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
1 (Constant)	,184	,087	2,113	,039
LNIOS	1,330	,978	60,858	,000
LNDER	,162	,101	7,425	,000
LNHERF	,100	,027	1,810	,075
LNTATO	-,132	-,034	-2,335	,023
LNIAR	,007	,010	,615	,541

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Sumber : Diolah (2021).

Uji Koefisien determinasi dilakukan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Semakin nilai Adjusted R Square mendekati 1 mengartikan variabel independen sangat kuat dalam menjelaskan atau memprediksi variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinasi terlihat dalam tabel 9, nilai Adjusted R Square sebesar

Dari model diatas dapat dilihat bahwa nilai konstanta sebesar 0,184 yang berarti dengan adanya penambahan hal dalam keputusan investasi, penambahan keputusan pendanaan, penambahan strategi diversifikasi, penurunan efisiensi operasional oleh perusahaan, dan penambahan inovasi dari perusahaan, maka nilai perusahaan barang konsumsi akan mengalami peningkatan sebesar 0,184 pada tahun 2015-2019.

Koefisien regresi dari keputusan investasi (IOS) sebesar 1,330 menunjukkan hasil positif yang berarti setiap kenaikan keputusan investasi (IOS) dari perusahaan barang konsumsi sebesar satu persen maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,330 dengan asumsi variabel lain dalam model regresi tetap. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudiani & Wiksuana (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana dan mengelolanya dalam bentuk-bentuk pemilihan investasi yang tepat sehingga memberikan return yang tinggi serta menarik investor dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Ningrum & Priyadi (2017), Deviana & Fitria (2017) dan Widodo & Kurnia (2016) juga menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi keputusan pendanaan (DER) sebesar 0,162 menunjukkan hasil positif yang berarti setiap kenaikan nilai dari rasio DER perusahaan barang konsumsi dalam hal utang sebesar satu persen maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,162 dengan asumsi variabel lain dalam persamaan regresi tetap. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya

keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Murniati, dkk. (2019) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengimplikasikan bahwa hutang yang digunakan oleh perusahaan akan memberikan respon yang positif karena hutang itu sendiri akan menutupi beban pajak, dan akan meningkatkan keuntungan perusahaan. Investor tertarik terhadap perusahaan yang dapat menciptakan kinerja yang baik sehingga nilai perusahaan meningkat seiring dengan permintaan saham perusahaan yang tinggi. Penelitian Prastuti & Sudiartha (2016), Ningrum & Priyadi (2017) dan Muvidha & Suryono (2017) memperoleh hasil yang serupa, bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi strategi diversifikasi (HERF) sebesar 0,100 menunjukkan hasil positif yang artinya, apabila kenaikan strategi diversifikasi perusahaan barang konsumsi sebesar satu persen maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,100 dengan asumsi variabel lain dalam model persamaan regresi tetap. Nilai signifikansi $0,075 > 0,05$ yang artinya strategi diversifikasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Aprilia & Darmawan (2019) yang menyatakan bahwa diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Diversifikasi dilakukan perusahaan dengan tujuan mengurangi resiko bisnis seperti kegalalan bisnis, mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pendapatan berbagai segmen dan sinergi atas pemanfaatan bahan baku dalam membuat berbagai produk. Namun, apabila perusahaan yang melakukan diversifikasi mengalami kegagalan dalam bisnisnya, maka resiko keuangan yang dihadapi perusahaan akan semakin tinggi dan hal tersebut dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Dalam keadaan kondisi perekonomian yang

sedang rendah maka perusahaan diversifikasi akan menanggung kerugian yang lebih besar daripada perusahaan fokus karena banyaknya jumlah lini bisnis yang dimiliki perusahaan. Selain itu, diversifikasi akan mengakibatkan kesulitan pada kontrol perusahaan sehingga nantinya akan menimbulkan biaya organisasi dan koordinasi yang sangat besar yang berpotensi mengurangi manfaat bersih yang dihasilkannya sehingga berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian Manyuru, dkk. (2017) dan Sri & Chen (2019) juga menyatakan bahwa strategi diversifikasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi efisiensi operasional (TATO) sebesar $-0,132$ menunjukkan angka negatif yang mempunyai arti apabila perusahaan barang konsumsi mengalami kenaikan efisiensi operasionalnya sebesar satu persen maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar $-0,132$ dengan asumsi variabel lain dalam model regresi tetap. Nilai signifikansi $0,023 < 0,05$ yang artinya efisiensi operasional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Menurut Megananda & Sitohang (2017) dan Nunki & Agustin (2014) dalam penelitiannya mengenai pengaruh *total asset turnover* terhadap pertumbuhan laba menjelaskan penyebab arah negatif *total asset turnover* yaitu perusahaan tidak dapat mengelola beban-beban yang terjadi dalam kegiatan operasi walaupun perputaran aset tinggi dalam menghasilkan penjualan namun jika tidak diimbangi dengan pengelolaan beban yang baik atas penjualan tersebut maka dapat menurunkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Penurunan laba ini dimungkinkan akan membuat investor menilai prospek perusahaan kurang baik sehingga investor tidak berminat terhadap saham perusahaan dan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Hal ini dapat di buktikan dengan perusahaan PT Prashida Aneka Niaga Tbk, PT Indofarma Tbk dan PT Mandom

Indonesia Tbk yang menjadi sampel penelitian berhasil menciptakan penjualan yang tinggi dengan aset yang dimiliki perusahaan bahkan mendapatkan rasio *total assets turnover* sampai 200%. Namun, ketiga perusahaan tersebut mengalami penurunan laba bahkan mendapatkan laba negatif atau mengalami kerugian. Hal ini mengindikasikan perusahaan mampu menciptakan penjualan yang tinggi namun tidak mampu dalam mengelola beban yang terjadi dari operasional perusahaan sehingga pertumbuhan labanya turun bahkan bisa menjadi negatif dan pada akhirnya investor menjadi kurang percaya terhadap perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Wijaya, dkk. (2014), Hutapea, dkk. (2017) dan Tantra & Wesnawati (2017) juga menyatakan bahwa efisiensi operasional memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi inovasi (IAR) sebesar $0,007$ menunjukkan angka positif yang berarti apabila perusahaan barang konsumsi mengalami peningkatan aset tak berwujud sebesar satu persen, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar $0,007$ dengan asumsi variabel lain dalam model regresi tetap. Nilai signifikansi $0,541 > 0,05$ yang artinya inovasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kombih & Suhardianto (2017) yang menyatakan bahwa *intangible asset* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa jadi disebabkan oleh sedikitnya jumlah perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang mengungkapkan nilai aset tidak berwujud dalam laporan keuangannya. Selain itu, sebagian besar perusahaan juga memilih untuk menyimpan inovasi yang ditemukan sebagai rahasia perusahaan daripada sebagai aset tidak berwujud yang formal seperti paten. Rahasia perusahaan lebih fleksibel dan tidak terbatas waktu daripada paten yang terbatas waktu dan memerlukan banyak biaya untuk mendaftarkannya.

Hal ini dapat dibuktikan berdasarkan pernyataan Berzkalne & Zelgalve (2014) bahwa inovasi dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan apabila perusahaan tersebut memiliki nilai *intangible assets ratio* lebih dari satu persen. Namun, pada penelitian ini nilai *intangible assets ratio* dari 65 sampel, sebanyak 38 sampel mendapatkan nilai *intangible assets ratio* kurang dari satu persen yang mengartikan bahwa masih rendahnya inovasi yang dilakukan perusahaan atau masih sedikitnya perusahaan yang mencantumkan inovasinya dalam laporan keuangan yang diwakilkan dengan aset tak berwujud perusahaan. Selain itu, berdasarkan analisis peneliti terhadap *intangible assets* perusahaan bahwa telah terjadi penurunan nilai *intangible assets* perusahaan sebesar 62 % atau sebanyak 40 sampel dalam penelitian ini mengalami penurunan dari tahun ke tahunnya. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inovasi yang di proksikan dengan *intangible assets ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Kuniawati & Asyik (2017) juga menyatakan bahwa *intangible asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini meneliti tentang keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi dan keputusan pendanaan, strategi diversifikasi, efisiensi operasional, dan inovasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 – 2019. Berdasarkan pembahasan dapat diketahui bahwa keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Efisiensi operasional berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Strategi diversifikasi dan inovasi tidak

memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Jumlah data yang dikumpulkan kurang maksimal dikarenakan objek penelitian yang masih sedikit menerapkan strategi diversifikasi dan juga mencantumkan aset tidak berwujud dalam laporan keuangan selama periode penelitian. Variabel yang digunakan masih terbatas, dikarenakan masih banyak faktor- faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Peneliti menyarankan agar penelitian selanjutnya menggunakan sampel penelitian yang lain, tidak terbatas pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI dan menambahkan atau menentukan panjang periode dari penelitian. Penelitian selanjutnya juga dapat menambah variasi variabel lain seperti profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, likuiditas dan aktivitas pemasaran.

REFERENSI

- Adiono, A. (2013). *Pengaruh Strategi Diversifikasi, Leverage, Earning Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi Vokasi 2, 17-18 Mei 2013. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Amin, S., and Aslam, S. (2017). *Intellectual Capital, Innovation and Firm Performance of Pharmaceuticals: A Study of the London Stock Exchange*. *Journal of Information and Knowledge Management*, 16(2), 1–20. <https://doi.org/10.1142/S0219649217500174>
- Andrews, D., and Serres, A. de. (2012). *Intangible Assets, Resource Allocation and Growth: A Framework for*

- Analysis*. OECD Economics Department Working Papers, (989), 1–49.
<https://doi.org/10.1787/5k92s63w14wb-en>
- Aprilia, A. D., and Darmawan, A. (2019). *Pengaruh Diversifikasi, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 73(2), 95–104.
- Astutik, D. (2017). *Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur)*. Jurnal STIE Semarang, 9(1), 32–49.
- Berzkalne, I., and Zelgalve, E. (2014). *Innovation and Company Value: Evidence From the Baltic Countries*. Regional Formation and Development Studies, 11(3), 39–51.
<https://doi.org/10.15181/rfds.v11i3.608>
- Delbufalo, E., Poggesi, S., and Borra, S. (2016). *Diversification, family involvement and firm performance: Empirical evidence from Italian manufacturing firms*. Journal of Management Development, 35(5), 663–680.
<https://doi.org/10.1108/JMD-09-2015-0129>
- Deviana, N., and Fitria, A. (2017). *Pengaruh Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 6(3), 1148–1168.
- Fauzy, M. R., Novita, J., Catherine., Monica., Girsang, T. D. M., Hantono., and Sari, I. R. (2019). *Pengaruh Intangible Assets, Firm Size, Investment Opportunity Set, Profitabilitas dan Corporate Governance terhadap Firm Value pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi Periode 2014-2016*. Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah), 2(2), 39–51.
<https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.64>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., and Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (Fourteenth). United States of America: Pearson Education.
- Gustiandika, T., and Hadiprajitno, P. B. (2014). *Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating*. Diponegoro Journal Of Accounting, 3(2), 1–12.
- Hutapea, A. W., Saerang, I. S., and Tulung, J. E. (2017). *Pengaruh Return On Asset, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Total Aset Turnover Terhadap Harga Saham Industri Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal EMBA, 5(2), 541–552.
- Kallapur, S., and Trombley, M. A. (2001). *The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences and Measurement*. Managerial Finance, 27(3), 3–15.
- Kementerian Perindustrian. (2019). *Kontribusi Manufaktur Nasional Capai 20 Persen, RI Duduki Posisi Ke-5 Dunia*. Retrieved June 9, 2020, from www.kemenperin.go.id website: <https://kemenperin.go.id/artikel/20579/Kontribusi-Manufaktur-Nasional-Capai-20-Persen,-RI-Duduki-Posisi-Ke-5-Dunia>
- Kombih, M. T. A., and Suhardianto, N. (2017). *Pengaruh Aktivitas Pemasaran, Kinerja Keuangan, dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan*. EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan), 1(3), 281–302.

- <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i3.1909>
- Kuniawati, R., and Asyik, N. F. (2017). *Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pengaruh R&D Dan Intangible Asset Pada Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 6(10), 1–22.
- Manyuru, A., Wachira, M., and Amata, E. (2017). *The Impact of Corporate Diversification on Firm Value in Kenya*. African Journal of Business Management, 11(11), 241–249. <https://doi.org/10.5897/ajbm2017.8275>
- Megananda, B. A., and Sitohang, S. (2017). *Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover dan Return On Asset Terhadap Pertumbuhan Laba*. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 6(10), 1–16.
- Mehmood, R., Hunjra, A. I., and Chani, M. I. (2019). *The Impact of Corporate Diversification and Financial Structure on Firm Performance: Evidence from South Asian Countries*. Journal of Risk and Financial Management, 12(49), 1–17. <https://doi.org/10.3390/jrfm12010049>
- Muamar, Y. (2018). *Pertumbuhan Industri Barang Konsumsi Dinilai Melambat*. Retrieved July 10, 2020, from www.cnbcindonesia.com website: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181019191302-17-38252/pertumbuhan-industri-barang-konsumsi-dinilai-melambat>
- Murniati, S., Mus, A. R., Semmaila, B., and Nur, N. (2019). *Effect of Investment Decisions, Financing Decisions and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm*. International Journal Of Accounting & Finance in Asia Pasific, 2(1), 1–10.
- Mursalim, Hendragunawan, Alamzah, N., and Sanusi, A. (2015). *Financial Decision, Innovation, Profitability and Company Value: Study on Manufacturing Company Listed in Indonesian Stock Exchange*. Information Management and Business Review, 7(2), 72–78. <https://doi.org/10.22610/imbr.v7i2.1141>
- Muvidha, N. I., and Suryono, B. (2017). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 6(5), 1813–1835.
- Ningrum, F. C., and Priyadi, M. P. (2017). *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 6(4), 1342–1363.
- Njuguna, V. N., and Kwasira, J. (2018). *Influence of Geographical Diversification Strategy on Performance of Non-Financial Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange in Kenya*. International Journal of Economics, Commerce and Management, 6(6), 60–83.
- Nugraha, M. K., and Kurnia. (2017). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 6(1), 312–328.
- Nunki, K., and Agustin, S. (2014). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Otomotif di BEI*. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 3(8), 1–17.
- Nurvianda, G., Yuliani, and Ghasarma, R. (2018). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya, 16(3), 164–177. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v16i3.7380>

- Prastuti, N. K. R., and Sudiarta, I. G. M. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 5(3), 1572–1598.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., and Pakpahan, Y. (2019). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen, 3(1), 77–90. <https://doi.org/10.33603/jibm.v3i1.2079>
- Rini, A. S. (2019). *Pasca Pemilu 2019 Manufaktur Diproyeksi Tumbuh Agresif*. Retrieved August 2, 2020, from www.koran.bisnis.com website: <https://koran.bisnis.com/read/20190422/447/913789/pasca-pemilu-2019-manufaktur-diproyeksi-tumbuh-agresif>
- Simetris, S. A., and Darmawan, A. (2019). *Pengaruh Diversifikasi, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 74(1), 39–47.
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). *Factors Influence Firm Value*. European Journal of Business and Management, 11(6), 68–76. <https://doi.org/10.7176/EJBM>
- Sri, D., and Chen, M. (2019). *Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages*. Jurnal Akuntansi Kompetif, 2(3), 121–131. <https://doi.org/10.35446/akuntansikompetif.v2i3.397>
- Sudiani, and Wiksuana. (2018). *Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy and Profitability As A Firm Value Determinants*. Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences, 9(81), 259–267. <https://doi.org/https://doi.org/10.18551/rjoas.2018-09.03>
- Tantra, W., Wesnawati, I. A. R. (2017). *Strategi diversifikasi dan nilai perusahaan*. Prosiding Seminar Nasional Hasil Penelitian-Denpasar, 30 September 2017.
- Utami, P., and Welas. (2019). *Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 8(1), 57–76.
- Wahyudi, S. M., Chairunesia, W., Molina, and Indriyanto, E. (2020). *The Effect Of Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility, And Opportunity Set Investments On Corporate Value*. EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)-Peer Reviewed Journal, 6(1), 56–63. <https://doi.org/10.36713/epra2013>
- Widodo, P. M. R., and Kurnia. (2016). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 5(1), 1–16. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v16i3.7380>
- Wijaya, H., Ivan, and Darmawan, H. (2014). *Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2011*. Jurnal Akuntansi, 18(2), 256–267.