

Analisis Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)

Mokh. Ibnu Rama¹, Noviansyah Rizal², Sukma Irdiana³

Program Studi Manajemen, Institut Teknologi dan Bisnis Widya Gama Lumajang, Indonesia¹²³

Email: mochibnurama.co.id@gmail.com¹, noviansyah.rizal@gmail.com², sukmapasah@gmail.com³

INFO ARTIKEL

Volume 6

Nomor 2

Bulan Desember

Tahun 2023

Halaman 424-436

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode analisis asosiatif. Populasi penelitian ini berjumlah sebanyak 45 perusahaan LQ45, sedangkan sampel yang diperoleh sebanyak 24 perusahaan LQ45 dengan menggunakan teknik *nonprobability* sampling berjenis *purpose sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahun 2019-2021 yang telah di *publish* melalui Bursa Efek Indonesia serta analisis data dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai *R Square* yang diperoleh sebesar 0.538 atau 53.8% menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 53.8% dan sisanya sebesar 46.2% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of funding decisions, investment decisions and dividend policies partially on company value in LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. This research is a quantitative research with associative analysis method. The population of this study amounted to 45 LQ45 companies, while the samples obtained were 24 LQ45 companies using a non-probability sampling technique of the purposive type. This study uses secondary data obtained from the 2019-2021 financial reports which have been published through the Indonesia Stock Exchange and data analysis using the multiple linear regression analysis method. The results of this study indicate that investment decisions have a significant effect on firm value, but funding decisions and

dividend policies have no significant effect on firm value. While the R Square value obtained is 0.538 or 53.8% indicating that the contribution of the influence of funding decisions, investment decisions and dividend policies on firm value is 53.8% and the remaining 46.2% is influenced by other variables not included in this study.

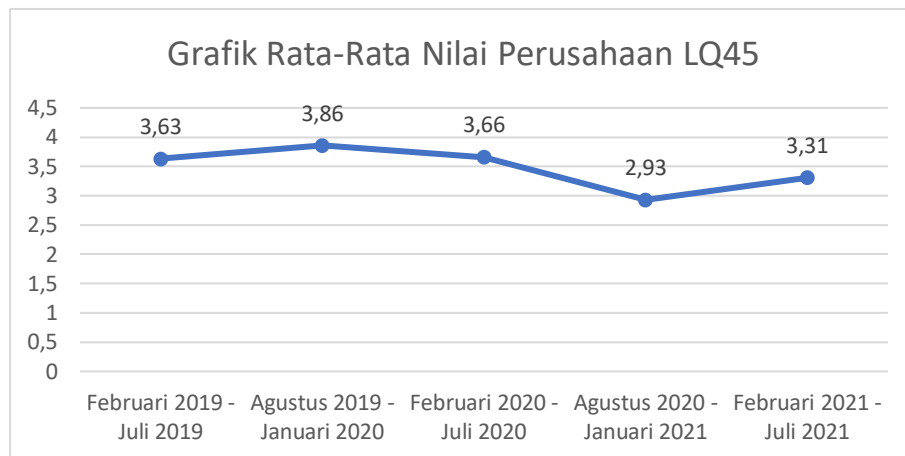
Keywords: *Dividend Policy, Investment Decision, Funding Decision, Firm Value*

PENDAHULUAN

Perusahaan LQ45 adalah 45 perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta didukung dengan fundamental yang baik. Perusahaan LQ45 dinilai sebagai perusahaan yang memiliki kinerja serta prospek yang baik dimasa mendatang, hal ini dikarenakan perusahaan memiliki nilai transaksi perdagangan terbesar dipasar regular sehingga perusahaan LQ45 dipercaya oleh para investor. Perusahaan LQ45 harus selalu berupaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kinerja perusahaan untuk mempertahankan posisi perusahaan dalam indeks LQ45. Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 akan selalu berubah, hal ini dikarenakan adanya peninjauan secara rutin yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia. Dimana setiap tiga bulan sekali Bursa Efek Indonesia akan melakukan evaluasi terhadap pergerakan urutan saham indeks LQ45. Dan penggantian saham indeks LQ45 akan dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu pada setiap awal bulan Februari dan awal bulan Agustus (Yulia, 2016).

Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan serta *track record* yang baik di Bursa Efek Indonesia (Rini & Winarno, 2016). Nilai perusahaan dipandang sebagai hal yang penting dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan bahwa tingkat kemakmuran para pemegang saham juga tinggi (Irdiana et al., 2022). Sehingga memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti perusahaan telah memaksimalkan tujuan perusahaan (Jariah, 2019). Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi bagi perusahaan yang sesuai dengan keinginan para pemegang saham karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kemakmuran para pemegang saham juga meningkat. Sehingga dengan nilai perusahaan yang tinggi maka para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan (Sari & Subardjo, 2018). Sehingga hal ini dapat membantu para investor untuk menentukan investasi pada perusahaan mana yang akan memberikan keuntungan. Namun hal itu bukan berarti para investor tidak perlu melakukan analisis lagi, karena perusahaan LQ45 juga tidak lepas dari fenomena naik turunnya nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan sangat memperhatikan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah sebuah konsep penting yang dapat menunjukkan tingkat kemakmuran para pemegang saham sehingga dijadikan para investor sebagai persepsi dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Sudarma & Darmayanti, 2017). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian yang merupakan rasio untuk memberikan informasi mengenai seberapa besar investor menghargai nilai perusahaan sehingga para investor tertarik untuk membeli saham dengan nilai yang lebih tinggi daripada nilai buku saham (Putra et al., 2018). Metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *price to book value* (PBV), karena merupakan rasio yang dapat menunjukkan apakah nilai suatu saham yang diperdagangkan di pasar modal di atas (*overvalued*) atau di bawah (*undervalued*) nilai buku saham. Sehingga melihat pentingnya nilai perusahaan mengakibatkan terjadinya ketidakstabilan pada nilai perusahaan LQ45 periode 2019-2021 yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV).



Gambar 1 Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan LQ45

Sumber: www.idx.co.id, Hasil olah data (2023)

Berdasarkan pada gambar 1 dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai perusahaan LQ45 yang diproksikan *price to book value* mengalami fluktuasi, yang menunjukkan bahwa adanya ketidakstabilan pada nilai perusahaan LQ45. Pada Februari 2019 – Juli 2019 memiliki nilai sebesar 3.63 yang mengalami peningkatan pada Agustus 2019 – Januari 2020 menjadi sebesar 3.86, kemudian pada Februari 2020 – Juli 2020 mengalami penurunan sehingga menjadi sebesar 3.66, dan pada Agustus 2020 – Januari 2021 mengalami penurunan lagi menjadi sebesar 2.93, dan kemudian pada Februari 2021 – Juli 2021 mengalami peningkatan menjadi sebesar 3.31. Terjadinya perubahan pada nilai perusahaan LQ45 disebabkan oleh beberapa faktor antara lain keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Dimana keputusan tersebut saling berhubungan yang mempengaruhi keputusan lainnya sehingga berdampak pada nilai perusahaan (Sholehah et al., 2018).

Keputusan pendanaan adalah keputusan mengenai struktur keuangan yang berkaitan dengan komposisi pendanaan guna untuk membiayai investasi perusahaan. Dimana sumber pendanaan berasal dari internal seperti modal sendiri yaitu laba ditahan maupun eksternal seperti dana pinjaman yaitu hutang, saham dan obligasi (Susila & Prena, 2019). Keputusan pendanaan yang optimal akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan yang menggunakan hutang ternyata memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan dengan peningkatan hutang dapat memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dimasa mendatang dengan risiko yang rendah sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Ghozali, 2020:171). Metode pengukuran keputusan pendanaan yaitu *debt to equity ratio* (DER), karena merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang dibandingkan dari ekuitas (Pramesti et al., 2019). Teori ini juga didukung oleh penelitian (Rafika & Santoso, 2017) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian (Maulana et al., 2016) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi adalah keputusan mengenai aktiva mana yang harus dibeli oleh perusahaan, berupa aktiva nyata dan tidak nyata (Cahyono & Sulistyawati, 2017). Keputusan investasi memiliki peran penting dalam fungsi keuangan karena memiliki pengaruh terhadap keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan (Fauzi et al., 2022). Keputusan investasi yang tepat dengan mempertimbangkan tingkat keuntungan dan risiko dapat memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang (Jarrah, 2019). Sehingga keputusan investasi yang optimal akan mempengaruhi nilai perusahaan, dimana perusahaan yang berhasil menciptakan

investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikannya akan menghasilkan laba yang optimal sehingga memberikan sinyal positif kepada para investor guna meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang berkaitan dengan peningkatan investasi dapat memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Ghozali, 2020:170). Metode keputusan investasi adalah *price earning ratio* (PER), karena merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba potensial dimasa mendatang (Sutriyono & Kurnia, 2017). Teori ini juga didukung oleh penelitian (Deomedes & Kurniawan, 2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian (Bucharni & Hariani, 2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai penentuan pembagian laba sebagai dividen atau laba ditahan, dimana penentuan tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan (Irdiana, 2018). Jika terjadi peningkatan dividen maka investor berasumsi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang, dan sebaliknya jika terjadi penurunan dividen maka diyakini investor sebagai sinyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit dimasa mendatang (Patrisia et al., 2019). Kebijakan dividen yang optimal akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki kemampuan dalam membayar dividen dinilai sebagai perusahaan yang menguntungkan. Kebijakan dividen merupakan keputusan dalam menentukan pembagian dividen atau laba ditahan, dimana semakin tinggi dividen yang dibagikan maka akan memberikan sinyal positif terhadap investor sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang berhubungan dengan peningkatan jumlah dividen dapat memberikan sinyal positif mengenai perusahaan dalam memperoleh laba yang baik dimasa mendatang (Ghozali, 2020:172). Metode pengukuran kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio* (DPR), karena merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar presentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen tunai. Teori ini juga didukung oleh penelitian (Agustiawan et al., 2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian (Hakiki & Muninghar, 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan variabel, objek dan juga waktu pengamatan yang berbeda daripada penelitian terdahulu, sehingga penelitian ini lebih *terupdate*. Oleh karena itu, berdasarkan fenomena yang terjadi, perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu serta tujuan dari penelitian ini. Maka, peneliti akan meninjau kembali pengaruh variabel secara parsial antara keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

Tinjauan Pustaka

Signalling Theory

Menurut Brigham & Houston (2019:33) Teori sinyal adalah sebuah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki suatu dorongan untuk memberikan informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal yaitu investor sebagai bentuk tindakan perusahaan dalam memberikan sinyal mengenai kinerja perusahaan, kondisi keuangan perusahaan serta prospek perusahaan dalam upaya untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal berupa laporan keuangan yang menggambarkan kondisi perusahaan sehingga akan menentukan cara pandang pihak eksternal dalam menilai suatu perusahaan untuk dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi atau nilai rendah. Dimana informasi tersebut dapat berupa sinyal positif atau negatif yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa keputusan investasi mengenai peningkatan investasi dapat memberikan sinyal positif tentang prospek perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa keputusan pendanaan mengenai peningkatan hutang dapat memberikan sinyal positif tentang kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban. Teori sinyal

menyatakan bahwa kebijakan dividen mengenai peningkatan jumlah dividen dapat memberikan sinyal positif mengenai perusahaan dalam memperoleh laba (Ghozali, 2020:172).

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas atau arus pendapatan yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang (Mardiyanto, 2018:182). Apabila semakin tinggi nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* menunjukkan pasar semakin mempercayai prospek perusahaan tersebut. Nilai perusahaan pada penelitian ini diprosikan dengan *price to book value* (PER) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan tentang bagaimana perusahaan dalam penentuan sumber dana yang digunakan untuk investasi, penentuan komposisi sumber dana yang optimal serta penggunaan sumber dana dari internal atau eksternal perusahaan (Yuesti & Kepramareni, 2019:7). Apabila semakin rendah nilai keputusan pendanaan yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* maka semakin tinggi modal sendiri dibandingkan hutang yang menunjukkan semakin tinggi kemakmuran bagi para investor, dan sebaliknya. Keputusan pendanaan pada penelitian ini diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah keputusan tentang bagaimana perusahaan dalam mengatur alokasi dana investasi pada berbagai jenis investasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan jangka pendek dan jangka panjang dengan mempertimbangkan biaya modal, tingkat risiko dan estimasi keuntungan (Hasan et al., 2022:8). Apabila semakin tinggi nilai keputusan investasi yang diprosikan dengan *price earning ratio* maka semakin baik prospek perusahaan karena risiko yang ditimbulkan semakin rendah sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba potensial di masa mendatang. Keputusan investasi pada penelitian ini diprosikan dengan *price earning ratio* (PER) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price earning ratio} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang bagaimana perusahaan dalam penentuan proporsi yang tepat antara membagikan laba sebagai dividen atau menahan laba (Agusfianto et al., 2022:139-140). Apabila semakin tinggi nilai kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* maka semakin tinggi keuntungan berupa dividen yang dibagikan kepada para investor, dan sebaliknya. Kebijakan dividen pada penelitian ini diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode analisis asosiatif. Data yang digunakan pada penelitian ini berjenis data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 yang mempublikasi laporan

keuangan tahunan di *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Sehingga populasi yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 45 perusahaan. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah *nonprobability sampling* berjenis *purposive sampling* yaitu teknik dalam menentukan sampel secara subjektif dengan kriteria yang telah ditentukan sesuai dengan tujuan penelitian (Danar Paramita et al., 2021:60-64). Sehingga sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 24 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara variabel independen terhadap variabel independen. Model ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, yang dimana variabel independen yang digunakan berjumlah lebih dari dua. Pada penelitian ini, data diolah dengan menggunakan *software* yaitu *Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 21.

RESULTS AND DISCUSSION

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah uji yang bertujuan untuk memberikan sebuah kepastian pada penelitian bahwa persamaan regresi yang dihasilkan atau didapatkan memiliki ketepatan dalam sebuah penilaian (Duli, 2019:114-127). Pada tahap ini peneliti telah memperoleh 72 data yang digunakan untuk penelitian, namun terdapat 7 data yang mengalami *outlier*, dikarenakan data tersebut memiliki nilai ekstrim dibandingkan dengan data lainnya. Sehingga, data yang mengalami *outlier* harus dikeluarkan guna untuk menghindari bias pada hasil penelitian (Ghozali, 2018:34-42). Uji asumsi klasik pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *kolmogorov smirnov* untuk menentukan apakah data berdistribusi normal atau tidak normal, dengan kriteria yang harus dipenuhi yaitu nilai signifikansi ≥ 0.05 atau 5%.

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas (Awal)

<i>Test Statistic</i>	<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	Keterangan
	0.000	Tidak Normal

Sumber: Hasil olah data 2023

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas (Setelah Data Outlier Dikeluarkan)

<i>Test Statistic</i>	<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	Keterangan
	0.784	Normal

Sumber: Hasil olah data 2023

Berdasarkan pada tabel 2 menunjukkan bahwa data telah berdistribusi normal, dikarenakan tingkat signifikansi telah sesuai dengan kriteria yaitu $0.784 \geq 0.05$ atau 5%.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas pada penelitian ini menggunakan nilai *variance inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance*, dengan kriteria yang harus dipenuhi yaitu nilai VIF ≤ 10 dan nilai *tolerance* ≥ 0.1 .

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas (Awal)

	<i>Collinearity Statistic</i>		Keterangan
	VIF	<i>Tolerance</i>	
(Constant)	-	-	-
Keputusan Pendanaan (X1)	1.003	0.997	Bebas Multikolinearitas

	<i>Collinearity Statistic</i>		Keterangan
	<i>VIF</i>	<i>Tolerance</i>	
Keputusan Investasi (X2)	1.139	0.878	Bebas Multikolinearitas
Kebijakan Dividen (X3)	1.136	0.880	Bebas Multikolinearitas

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data 2023

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas (Setelah Data Outlier Dikeluarkan)

	<i>Collinearity Statistic</i>		Keterangan
	<i>VIF</i>	<i>Tolerance</i>	
(Constant)	-	-	-
Keputusan Pendanaan (X1)	1.012	0.988	Bebas Multikolinearitas
Keputusan Investasi (X2)	1.024	0.977	Bebas Multikolinearitas
Kebijakan Dividen (X3)	1.033	0.968	Bebas Multikolinearitas

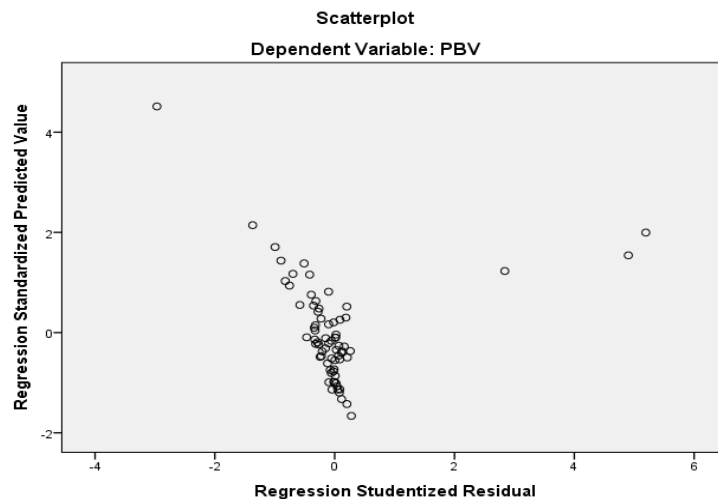
Variabel Dependen: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data 2023

Berdasarkan pada tabel 4 menunjukkan bahwa data telah terbebas dari gejala multikolinearitas, dikarenakan nilai VIF dan nilai *tolerance* telah sesuai dengan kriteria yaitu nilai $VIF \leq 10$ dan nilai *tolerance* ≥ 0.1 .

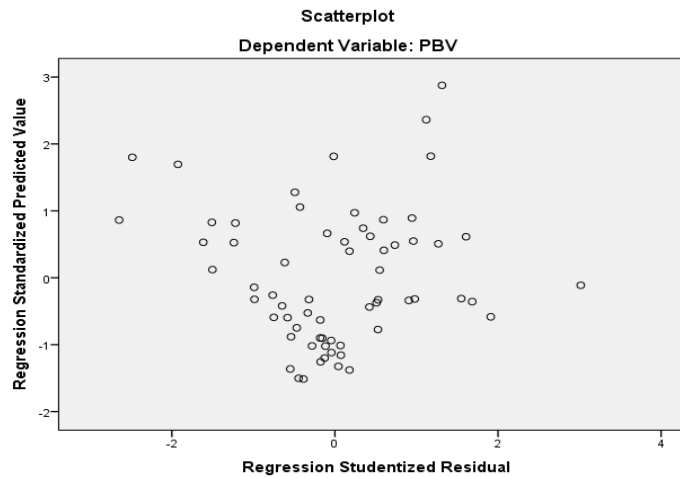
3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *Scatterplot*, dengan kriteria yang harus dipenuhi yaitu nilai residual pada gambar tidak membentuk pola tertentu.



Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Awal)

Sumber: Hasil olah data 2023



Gambar 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Setelah Data Outlier Dikeluarkan)

Sumber: Hasil olah data 2023

Berdasarkan pada gambar 3 menunjukkan bahwasannya data telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas, dikarenakan data telah sesuai dengan kriteria yaitu nilai residual yang diwakili oleh titik-titik tidak membentuk pola tertentu serta tersebar secara merata.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *durbin watson*, dengan kriteria yang harus dipenuhi yaitu nilai *durbin-watson* berada diantara -2 s.d +2.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi (Awal)

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	Keterangan
1	9.58919353	1.838	Terbebas Autokorelasi

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data 2023

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi (Setelah Data *Outlier* Dikeluarkan)

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	Keterangan
1	1.37102386	1.941	Terbebas Autokorelasi

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data 2023

Berdasarkan pada tabel 6 menunjukkan bahwasannya data telah terbebas dari gejala autokorelasi, dikarenakan nilai *durbin watson* telah sesuai dengan kriteria yaitu 1.941 berada diantara -2 s.d +2.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis linear berganda adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara variabel independen terhadap variabel independen (Silvia et al., 2022). Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linear berganda ini akan menghasilkan koefisien regresi yang dapat dilihat dari nilai *beta* pada *unstandardized coefficient* sehingga menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	0.617	0.464	
Keputusan Pendanaan	- 0.124	0.086	- 0.126
Keputusan Investasi	0.126	0.016	0.717
Kebijakan Dividen	0.078	0.605	0.011

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data (2023)

Sehingga dari perhitungan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS maka hasil yang didapat sebagai berikut:

$$Y = 0.617 - 0.124X_1 + 0.126X_2 + 0.078X_3$$

Sehingga dari persamaan tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta diketahui bernilai 0.617 atau 61.7 % sehingga jika keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen bernilai nol (0). Maka nilai perusahaan bernilai 0.617 atau 61.7%.
2. Koefisien keputusan pendanaan (X_1) diketahui bernilai -0.124 atau -12.4% sehingga jika nilai keputusan pendanaan (X_1) mengalami peningkatan setiap 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 12.4% dan sebaliknya.
3. Koefisien keputusan investasi (X_2) diketahui bernilai 0.126 atau 12.6% sehingga jika nilai keputusan investasi (X_2) mengalami peningkatan setiap 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 12.6% dan sebaliknya.
4. Koefisien kebijakan dividen (X_3) diketahui bernilai 0.078 atau 7.8% sehingga jika nilai kebijakan dividen (X_3) mengalami peningkatan setiap 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 7.8% dan sebaliknya.

Pengajuan Hipotesis

Uji hipotesis adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan parsial (uji-t) yang bertujuan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh yang terjadi antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, yang dilakukan dengan membuat kesimpulan dengan cara membandingkan hasil antara T_{hitung} dengan T_{tabel} . Nilai T_{tabel} yang diperoleh dengan menggunakan rumus n-2 untuk menentukan *degree of freedom* (df) dengan signifikansi 0,05 atau 5%. Sehingga nilai T_{tabel} yang diperoleh adalah 1.99834 dan -1.99834. Berikut ini merupakan hasil dari parsial (uji-t) yaitu:

Tabel 8 Hasil Uji Parsial (uji-t)

Model	Unstandardized Coefficients				Keterangan
	B	Std. Error	T	Sig.	
(Constant)	0.617	0.464	1.330	0.188	-
Keputusan Pendanaan	-0.124	0.086	-1.439	0.155	Tidak Signifikan
Keputusan Investasi	0.126	0.016	8.136	0.000	Signifikan
Kebijakan Dividen	0.078	0.605	0.128	0.898	Tidak Signifikan

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data 2023

Berdasarkan pada tabel 11 dapat disimpulkan bahwa hasil dari uji parsial (uji-t) adalah sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis pertama (H_1)

Nilai t hitung keputusan pendanaan sebesar -1.439, dimana t hitung lebih besar dari t tabel pada nilai t tabel ruas kiri sebesar -1.99834 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.155 lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwasannya variabel keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini dinyatakan ditolak. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Amaliyah & Herwiyanti (2020) menyatakan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.. Namun bertentangan dengan penelitian Suroto (2015), Oktavia & Nugraha (2020) dan Utami & Darmayanti (2018) menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengujian hipotesis kedua (H_2)

Nilai t hitung keputusan investasi sebesar 8.136, dimana t hitung lebih besar dari t tabel pada nilai t tabel ruas kanan sebesar 1.99834 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwasannya variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini dinyatakan diterima. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Putra et al. (2018) dan Kurniawan (2020) menyatakan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian Nelwan & Tulung (2018) menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengujian hipotesis ketiga (H_3)

Nilai t hitung kebijakan dividen sebesar 0.128, dimana t hitung lebih kecil dari t tabel pada nilai t tabel ruas kanan sebesar 1.99834 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.898 lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwasannya variabel kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama (H_3) dalam penelitian ini dinyatakan ditolak. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Bunkiong & Janamarta (2022) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian Irdiana (2017) dan Maulidiana et al. (2019) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada penelitian ini menggunakan nilai *R Square*, dengan kriteria yang harus dipenuhi yaitu nilai koefisien determinasi antara nol (0) sampai dengan satu (1).

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0.733	0.538	0.515	1.37102386

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data 2023

Berdasarkan pada tabel 9 menunjukkan bahwasannya nilai *R square* sebesar 0.538 atau 53.8%. Sehingga keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 53.8%, selebihnya masuk pada estimasi error sebesar 0.462 atau 46.2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas yang dapat menggambarkan aset perusahaan secara keseluruhan sehingga hal ini dapat dijadikan sebagai persepsi investor dalam menilai perusahaan untuk memilih perusahaan yang memiliki nilai tinggi atau nilai rendah. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah kemampuan perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Kemampuan perusahaan dalam menentukan sumber dana yang optimal antara hutang dan ekuitas, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menentukan pembagian laba

yang optimal antara laba sebagai dividen atau laba ditahan menjadi hal yang sangat menarik untuk diteliti dalam penelitian ini. Sehingga peneliti dapat menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan keputusan pendanaan memiliki nilai t bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Artinya, penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu, setelah itu penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan dikarenakan kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya finansial atau kewajiban biaya bunga dari hutang. Sehingga hal ini yang mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan dalam pasar modal penciptaan nilai perusahaan dan pergerakan harga saham disebabkan oleh faktor psikologis pasar. Sehingga tinggi atau rendahnya hutang tidak terlalu diperhatikan oleh pihak investor, karena pihak investor lebih memperhatikan bagaimana pihak perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hutang merupakan sumber pembiayaan yang berisiko tinggi, karena penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan dan biaya bunga yang semakin besar. Dengan demikian keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan keputusan investasi memiliki nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel serta nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi. Sehingga, hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, ketika keputusan investasi mengalami peningkatan maupun penurunan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa bahwa pengeluaran investasi akan memberikan sebuah sinyal positif terhadap prospek perusahaan dimasa mendatang, sehingga akan meningkatnya nilai perusahaan. Pengeluaran investasi telah mempertimbangkan faktor risiko serta keuntungan ataupun return yang akan diterima dimasa mendatang, dengan demikian *signalling theory* menunjukkan bahwa adanya pengeluaran investasi dapat memberikan informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang yang akan menarik para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Sehingga hal ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya investasi akan mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan dalam pasar modal penciptaan nilai perusahaan dan pergerakan harga saham dipengaruhi oleh peluang investasi dan pengeluaran *discretionary*. Sehingga tinggi atau rendahnya investasi akan diperhatikan oleh pihak investor, karena pihak investor menganggap bahwa pengeluaran modal sebagai investasi penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dapat memberikan sinyal tentang prospek perusahaan atau pertumbuhan pendapatan perusahaan dimasa mendatang sehingga mampu menghasilkan kinerja yang optimal yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investasi merupakan sumber pendapatan yang tinggi, karena pengeluaran investasi yang tinggi akan menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi. Dengan demikian keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan kebijakan dividen memiliki nilai t hitung lebih kecil dibandingkan dengan nilai t tabel serta memiliki nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi. Sehingga, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya ketika kebijakan dividen mengalami peningkatan maupun penurunan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *dividend irrelevance theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modal karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bukan kemampuan perusahaan dalam membagikan laba sebagai dividen atau laba ditahan. Nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan

dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan karena tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hal ini yang mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya dividen yang dibagikan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tinggi rendahnya nilai perusahaan ditentukan dari tinggi rendahnya laba yang diperoleh perusahaan. Sehingga tinggi atau rendahnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak diperhatikan oleh pihak investor, karena pihak investor lebih memperhatikan bagaimana pihak perusahaan dalam memperoleh laba bukan dalam membagikan dividen. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dividen merupakan laba yang diperoleh perusahaan yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Dengan demikian kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusfianto, N. P., Herawati, N., Fariantin, E., Khotmi, H., Maqsudi, A., Murjana, I. M., Jumnarni, Anwar, Rachmawati, T., Nuryati, Andayani, S. U., & Nursansiwati, D. A. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (A. Bairizki, Ed.). Seval Literindo Kreasi.
- Agustiawan, Sohib, & Ermawati, E. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(3), 31–41.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Empat). Jakarta: Salemba Empat.
- Bucharni, B. K., & Hariani, S. (2021). Pengaruh Komponen Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 157–166.
- Cahyono, H. S., & Sulistyawati, A. I. (2017). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *AKUSISI (Jurnal Akuntansi)*, 12(2), 39–53.
- Daniar Paramita, R. W., Rizal, N., & Sulistyan, R. B. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif Edisi 3*. Widya Gama Press.
- Deomedes, S. D., & Kurniawan, A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Geo Ekonomi*, 9(2), 100–115.
- Duli, N. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS*. Deepublish.
- Fauzi, A., Irdiana, S., & Abrori, I. (2022). Keputusan Berinvestasi di Bursa Efek Indonesia. *Progress ...*, 5(1), 14–22.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Yogyakarta: Universitas Diponegoro. Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 490.
- Ghozali, I. (2020). 25 Teori Besar (Grand Theory) Ilmu Manajemen, Akuntansi, dan Bisnis. In *Yoga Pratama*.
- Hakiki, R., & Muninghar. (2021). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. 1(2), 141–152.
- Hasan, S., Elpisah, E., Sabtohadhi, J., M, N., Abdullah, A., & Fachrurazi, F. (2022). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Widina.
- Irdiana, S. (2018). Determinasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Progress Convergence*, 1(1), 1–9.
- Irdiana, S., Darmawan, K., Ariyono, K. Y., & Khairullah, M. N. (2022). The Effect of Financial Performance on Firm Value with Dividend Policy as A Mediation Variable. *Enrichment: Journal of Management*, 12(5), 3494–3505.
- Jariah, A. (2019a). Keputusan Keuangan dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Dimoderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Advantage*, 3(1), 1–11.
- Jariah, A. (2019b). Peranan Keputusan Investasi dan Pendanaan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *Assets: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak*, 3(1), 1–12.

- Mardiyanto, H. (2018). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Grasindo.
- Maulana, M. R., Hermanto, Nyoman, I., & A.P., N. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Distribusi: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 27–46.
- Patrisia, D., Linda, M. R., & Yulianti, U. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 8(2), 73–82.
- Pramesti, A. T., Irdiana, S., & Lukiana, N. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia). *Jobman: Journal of Organization and Business Management*, 2(2), 95–100.
- Putra, S. D., Hidayati, N., & Junaidi. (2018). Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *E-JRA*, 07(07), 73–84.
- Rafika, M., & Santoso, B. H. (2017). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. 6(11), 1–20.
- Rini, D. P., & Winarno. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks LQ45. *JMBI: Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 5(1), 73–81.
- Sari, E. W. D., & Subardjo, A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JIRA: Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10), 1–16.
- Sholehah, S., Paramita, R. W. D., & Witjaksono, P. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam dan Sejenisnya Yang Terdaftar di BEI 2013-2015). *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), 34–43.
- Silvia, D., Sari, M. S., Salma, N., & Sari, E. M. (2022). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Ptoperty. *BALANCE: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 7(2), 176–187.
- Sudarma, I. K. G. A. M., & Darmayanti, N. P. A. (2017). Pengaruh CSR, Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Pada Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen UNUD*, 6(4), 1906–1932.
- Susila, I. M. P., & Prena, G. das. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(1), 80–87.
- Sutriyono, A., & Kurnia. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(4), 1597–1614.
- Yuesti, A., & Kepramareni, P. (2019). *Ebook-Manajemen Keuangan* (P. N. A. Adnyana, Ed.). Karti.
- Yulia. (2016). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Khatulistiwa Informatika*, 6(2), 192–204.