

PENGARUH FAKTOR KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM INDEKS LQ45 TAHUN 2017- 2021

Abdillah Surya Brata¹, Siti Aisyah Hidayati², Iwan Kusmayadi³

Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Mataram

E-mail: suryabrata34354@gmail.com

| ARTICLE INFO | ABSTRACT |
|---|---|
| <p>Kata Kunci: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan</p> <p>Keywords: Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy, Company Value</p> <p>How to cite: Brata, Abdillah Surya., Hidayati, Siti Aisyah., Kusmayadi, Iwan. (2023). Pengaruh Faktor Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Lq45 Tahun 2017-2021. JMM UNRAM, 12(3), 299-318</p> <p>DOI: 10.29303/jmm.v12i3.793</p> <p>Dikumpulkan : 20 Agustus 2023 Direvisi : 25 Agustus 2023 Dipublikasi : 30 Agustus 2023</p> | <p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021. Indikator yang digunakan keputusan investasi adalah Fixed Asset Ratio (FAR), keputusan pendanaan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) dan kebijakan dividen menggunakan Dividen Payout Ratio (DPR), sedangkan nilai perusahaan menggunakan Price to Book Value (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan metode pengumpulan data yaitu sampel survei. Populasi dalam penelitian ini adalah 69 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 selama tahun 2017-2021 dengan metode pengambilan sampel yaitu purposive sampling berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sebanyak 17 sampel awal dan 12 sampel perusahaan pengujian. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Sedangkan Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Berdasarkan uji dan analisis hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi (FAR) dan keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>This study aims to examine the influence of investment decision factors, funding decisions and dividend policies on company value in companies included in the 2017-2021 LQ45 index. The indicators used by investment decisions are Fixed Asset Ratio (FAR), funding decisions using Debt to</p> |

| | |
|--|--|
| | <p><i>Equity Ratio (DER) and dividend policy using Dividend Payout Ratio (DPR), while company values use Price to Book Value (PBV). This type of research is associative research with data collection methods, namely survey samples. The population in this study is 69 companies listed in the LQ45 index during 2017-2021 with a sampling method, namely purposive sampling based on the criteria set, 17 initial samples and 12 samples of testing companies were obtained. Data collection techniques use documentation techniques. While the data analysis method used is multiple linear regression analysis using the SPSS program. Based on tests and analysis, the results of the study show that investment decisions (FAR) and funding decisions (DER) have a positive but not significant effect on company value. Meanwhile, the dividend policy (DPR) has a positive and significant effect on the value of the company.</i></p> |
| | <p>Copyright © 2023. Abdillah Surya Brata, Siti Aisyah Hidayati, Iwan Kusmayadi. All rights reserved.</p> |

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pesatnya ekonomi global saat ini menimbulkan ketatnya persaingan antar perusahaan. Tujuan utama berdirinya perusahaan didasari oleh menetapkan kebijakan yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan (Purnamasari et al., 2009). Kesejahteraan pemegang saham akan bertambah jika nilai perusahaan meningkat sehingga pasar yakin terhadap prospek dan kinerja perusahaan kedepannya (Sari & Subardjo, 2018).

Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public*, Harga saham dipasar modal merupakan harga wajar dari kesepakatan permintaan dan penawaran investor yang digunakan menaksir nilai perusahaan. (Nelwan & Tulung, 2018). Dalam penelitian ini *Price to Book Value* (PBV) digunakan sebagai rasio mengukur nilai perusahaan.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Damodaran, (1997) dalam Suryantini & Arsawan, (2014) terbagi menjadi faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal peranan keuangan diantaranya keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen yang mempengaruhi hasil yang diinginkan dan risiko. Sedangkan tingkat suku bunga, inflasi dan pergerakan kurs mata uang adalah faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan (Dae, 2015). Nelwan & Tulung (2018), mengungkapkan mengoptimalisasi nilai perusahaan dapat diraih dengan meyakini penerapan fungsi manajemen keuangan, antar keputusan keuangan berakibat terhadap nilai perusahaan karena mempengaruhi keputusan keuangan lainnya. Keputusan keuangan yang dihadapi manajemen keuangan dalam upaya mengoptimalkan nilai perusahaan meliputi keputusan investasi, pendanaan, dan penentuan besaran dividen.

Keputusan investasi yaitu ketentuan pengalokasian dana pada berbagai aset yang sumbernya diperoleh dari dalam ataupun dana yang berasal dari luar. Investasi jangka pendek seperti investasi tunai, surat berharga, piutang, dan persediaan, dan investasi jangka panjang seperti tanah, bangunan, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aset tetap lainnya, adalah dua jenis keputusan investasi. (Purnamasari et al., 2009). Dalam

penelitian ini *Fixed Asset Ratio* (FAR) digunakan sebagai rasio mengukur keputusan investasi. Penelitian Effendy & Handayani, (2020), membuktikan bahwa keputusan investasi menggunakan FAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Khasanah (2020), membuktikan bahwa keputusan investasi menggunakan FAR secara parsial berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan memiliki peran penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dapat dimaknai sebagai ketetapan penggunaan struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan adalah susunan dari ketetapan pembiayaan yang mencakup utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Semua perusahaan menginginkan susunan modal yang optimal, yaitu dapat meningkatkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dengan biaya modal yang rendah (*cost of capital*) (Purnamasari et al., 2009). Dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai rasio mengukur keputusan pendanaan. Penelitian yang dilakukan oleh Deomedes & Kurniawan (2018), membuktikan bahwa keputusan pendanaan menggunakan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah & Barbara (2011), membuktikan bahwa keputusan pendanaan menggunakan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan penyisihan jumlah keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan (Sari & Subardjo, 2018). Nilai perusahaan bisa dilihat dari kapasitas perusahaan untuk membagikan dividen. ketika dividen tinggi, maka harga saham meningkat, akibatnya nilai perusahaan naik. Dalam mengukur kebijakan dividen pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Penelitian Fahnie (2020), membuktikan kebijakan dividen menggunakan DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Septia (2015) membuktikan bahwa kebijakan dividen menggunakan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Indeks LQ45 adalah sarana investasi pasar modal yang menawarkan kesejahteraan yang sangat baik kepada investor dan tingkat pengembalian tinggi sehingga dapat dijadikan referensi dalam penilaian kinerja perdagangan saham pada indeks LQ45 yang terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi. Hal ini dikarenakan saham rekaman LQ45 memiliki limit transaksi dan frekuensi yang tinggi sehingga peluang pertumbuhan dan kondisi keuangan dari penawaran tersebut sangat besar.

Indeks LQ45 mencetak kinerja yang kurang memuaskan sepanjang tahun 2021. Mengutip data Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks LQ45 melemah 0,37% sejak awal tahun atau *year to date* (ytd). *Profit taking* terjadi karena pelaku pasar cenderung mengantisipasi dirilis nya laporan keuangan 2020 yang menunjukkan penurunan dibandingkan tahun 2019. Utamanya, emiten-emiten perbankan yang memiliki bobot tinggi di antara konstituen LQ45 lainnya. Penguatan mulai terjadi sejak pertengahan tahun atau bersamaan dengan dirilis nya kinerja semester I di tahun 2021 yang menunjukkan perbaikan dibandingkan periode yang sama di tahun 2020. Di tahun 2021 investor asing mencetak net buy hingga Rp 29,68 triliun. Capaian tersebut hanya separuh dari net buy tahun 2019 yang tercatat Rp 55,92 triliun. Adapun di tahun 2020, investor asing mencetak net sell hingga Rp 47,81 triliun. (investasi.kontan.co.id)

Berikut data mengenai jumlah rata-rata setiap rasio pengukuran pada penelitian seperti berikut:

Tabel 1. Data Perkembangan Rata-Rata PBV, FAR, DER dan DPR pada perusahaan yang konsisten berada di indeks LQ45 dan membagikan dividen 5 tahun berturut-turut tahun 2017-2021.

| Tahun | PBV (X) | FAR (X) | DER (X) | DPR (X) |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 2017 | 69,93 | 4,94 | 31,23 | 9,01 |
| 2018 | 55,77 | 5,27 | 30,82 | 9,29 |
| 2019 | 99,03 | 5,40 | 32,41 | 8,32 |
| 2020 | 90,11 | 5,01 | 35,48 | 8,44 |
| 2021 | 68,77 | 4,59 | 34,52 | 9,30 |
| Rata-Rata | 76,72 | 5,05 | 32,89 | 8,87 |

Sumber:

finance.yahoo.com, www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com (data diolah)

Berdasarkan data empiris yang disajikan bahwa nilai rasio yang digunakan mengalami fluktuatif selama periode penelitian yaitu tahun 2017-2021.

1.2. Rumusan Masalah

Penjelasan fenomena empiris pada latar belakang sebelumnya menunjukkan bahwa sejak tahun 2019 hingga tahun terakhir indeks LQ45 yang terjadi pada kinerja perusahaan mengalami penurunan. Selain itu data perkembangan yang bergerak secara fluktuatif dari tahun ke tahun dan juga relevan dengan data perkembangan nilai perusahaan. Selain itu, teori yang melandasi berbagai temuan penelitian tidak konsisten.

Berdasarkan uraian latar belakang, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021?

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Nilai Perusahaan

Pandangan investor tentang keberhasilan perusahaan, yang berhubungan dengan harga saham, dikenal sebagai nilai perusahaan. Pasar memiliki keyakinan terhadap kinerja dan prospek perusahaan ke depan karena peningkatan nilai perusahaan akan menguntungkan pemegang saham (Sari & Subardjo, 2018). Nilai perusahaan adalah cerminan perusahaan sekarang kepada pihak luar mengenai keadaan, kinerja atau peluang perusahaan kedepannya (Janah & Ariani, 2022). Perkembangan nilai perusahaan didasari oleh kinerja keuangan. sehingga, pihak manajer perusahaan mengupayakan untuk menentukan keputusan keuangan dengan cermat karena dapat saling memengaruhi keputusan keuangan lainnya (Janah & Ariani, 2022).

Dalam penelitian ini *Price to Book Value* (PBV) digunakan sebagai rasio mengukur nilai perusahaan karena PBV banyak digunakan dalam pengambilan keputusan keuangan. Pentingnya menghitung PBV bagi investor untuk menyiasati strategi berinvestasi di pasar modal. kelebihan PBV adalah harga buku yang stabil dan mudah diukur antara perusahaan serupa untuk menunjukkan seberapa mahal atau murah suatu saham.

2.2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Damodaran, (1997) dalam Suryantini & Arsawan, (2014) terbagi menjadi faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal peranan keuangan diantaranya keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen yang mempengaruhi hasil yang diinginkan dan risiko. Sedangkan tingkat suku bunga, inflasi dan pergerakan kurs mata uang adalah faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan (Dae, 2015). Nelwan & Tulung (2018), mengungkapkan mengoptimalkan nilai perusahaan dapat diraih dengan meyakini penerapan fungsi manajemen keuangan, setiap keputusan keuangan berakibat terhadap nilai perusahaan karena mempengaruhi keputusan keuangan lainnya. Keputusan keuangan yang dihadapi manajemen keuangan dalam upaya mengoptimalkan nilai perusahaan meliputi keputusan investasi, pendanaan, dan penentuan besaran dividen.

2.3. Keputusan Investasi

Menurut Pertiwi dkk (2016), keputusan investasi menjadi pokok fungsi keuangan sebuah perusahaan. Yuliani (2013) mengungkapkan unsur utama investasi adalah aspek likuiditas hubungan dengan kesanggupan perusahaan memenuhi seluruh beban yang akan jatuh tempo atau kewajiban jangka pendek menjadi fokus utama analisis keputusan investasi. Kedua, aspek peluang investasi berfokus pada bagaimana bisnis menggabungkan aset yang ada dan memilih opsi investasi masa depan. Ketiga, aspek *financial constraint* (hambatan pendanaan) terkait dengan pembatasan organisasi dalam memperoleh modal dari sumber uang yang dapat diakses untuk usaha. Tujuan keputusan investasi yaitu memperoleh pendapatan yang lebih tinggi dengan taraf risiko yang sesuai. perolehan tinggi dan pengelolaan risiko yang efektif diharapkan dapat menambah nilai perusahaan, sehingga lebih memakmurkan pemilik saham. (Utami & Darmayanti, 2018).

Signaling Theory adalah pendekatan teoritis yang digunakan untuk mendukung keputusan investasi. Dalam artikelnya tahun 1973, Michael Spense mengusulkan teori ini. Menurut teori ini, kenaikan harga saham merupakan tanda nilai perusahaan karena pengeluaran investasi menunjukkan pertumbuhan perusahaan di masa depan. (Wahyudi & Pawestri, 2006).

Dalam penelitian ini *Fixed Asset Ratio* (FAR) digunakan sebagai rasio mengukur keputusan investasi untuk mengetahui proporsi aset tetap perusahaan. Demikian pula, proporsi sumber daya tetap sangat berguna dalam menilai kemampuan suatu organisasi untuk benar-benar menggunakan sumber daya fundamentalnya dalam menghasilkan pendapatan, sehingga diharapkan lebih berhasil dalam membuat keputusan investasi.

2.4. Keputusan Pendanaan

Sutrisno (2015), berpendapat keputusan pendanaan terlibat dalam ketentuan komposisi modal, karena dibagian ini manajer keuangan dituntut dapat memilih dan membedah sumber aset yang praktis untuk operasional dan kebutuhan untuk investasi. Menurut Septia (2015) keputusan pendanaan diartikan sebagai ketentuan mengenai struktur pendanaan yang dipilih perusahaan. Ada dua jenis opsi pendanaan yang tersedia untuk bisnis yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal.

Adapun teori yang berhubungan dengan keputusan pendanaan adalah *Trade Off Theory* membahas struktur modal dan nilai perusahaan dengan pandangan menyeimbangkan kegunaan dengan biaya yang muncul karena utang. Kemudian *Pecking Order Theory*, Radjiman & Sudanan (2014), berpendapat bahwa *pecking order theory* ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal daripada eksternal dalam membiayai pengembangan usahanya.

Dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai rasio mengukur keputusan pendanaan dengan mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya dalam jangka panjang dan mengukur bagaimana hutang digunakan, semakin tinggi hutang, semakin besar risiko keuangannya. Jumlah uang yang tersedia untuk dijadikan jaminan hutang dapat ditentukan dengan menggunakan rasio ini.

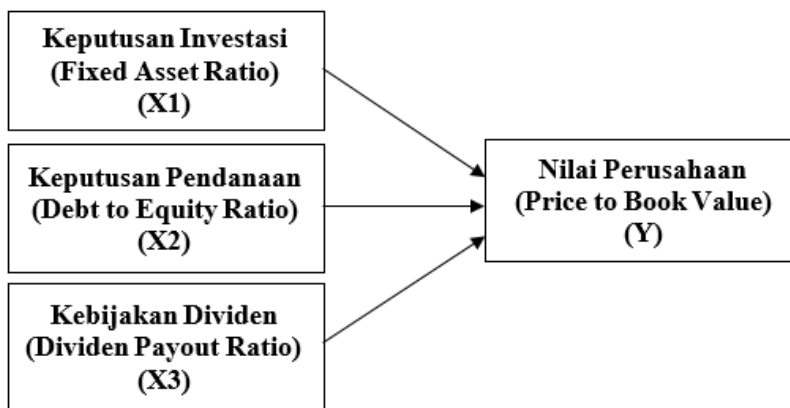
2.5. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembayaran keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham (Ratnasari et al., 2017). Sedangkan kebijakan dividen menurut Septia (2015), dividen adalah besaran pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan kemudian akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Sedangkan menurut Utami & Darmayanti (2018), kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah ketentuan penetapan keuntungan yang dihasilkan perusahaan periode akhir tahun akan dibagi ke pemilik saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk di investasikan kembali.

Teori pendukung yang berhubungan dengan kebijakan dividen adalah *Dividen Irrelevance*. Menurut teori ini memandang kebijakan dividen tidak ada kaitannya dalam mempengaruhi harga pasar saham atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller mengungkapkan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan (*earning power*) disertai risikonya, sedangkan nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh arus kas pendapatan yang dibagikan menjadi dividen dan laba ditahan. selain itu *Bird in The Hand Theory*, yang juga dikenal dengan teori *dividen payment preference* diteruskan oleh Gordon (1963) dan Lintner (1964) timbal balik atas pemikiran teori Miller-Modigliani (1961) yang menyatakan bahwa dividen tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Teori *bird in the hand* mengungkapkan bahwa pemilik saham lebih suka dividen tinggi daripada pendapatan laba yang akan dibagikan di masa depan dan *capital gains*. Teori ini menganggap bahwa dividen lebih pasti ketimbang pendapatan modal (Septia, 2015).

Dalam mengukur kebijakan dividen pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) karena menghitung besarnya dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham.

3. KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Dapat dilihat bahwa proses pengamatan atau penelitian tentang pengaruh faktor internal sebagai variabel independen yang meliputi X1 keputusan investasi (FAR), X2 keputusan pendanaan (DER) dan X3 kebijakan dividen (DPR) yang akan mempengaruhi Y nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen.

3.1. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut signaling theory, investasi dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan karena dapat menjadi sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Wijaya, 2010). Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur dengan *Fixed Asset Ratio* (FAR). Penelitian yang dilakukan oleh Effendy & Handayani (2020), membuktikan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Umdiana & Claudia (2020), *Esensi trade off theory* dalam struktur modal adalah untuk mencapai keseimbangan antara keuntungan dan kerugian menggunakan hutang. Ekspansi hutang masih diperbolehkan selama imbalannya lebih besar daripada biayanya. Namun, tambahan utang tidak diperbolehkan kecuali pengorbanan yang disebabkan oleh penggunaan utang lebih besar. Dalam penelitian ini keputusan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian Deomedes & Kurniawan (2018), membuktikan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Bird in the hand theory mengungkapkan bahwa ketentuan dividen perusahaan bisa berdampak positif pada nilainya. Artinya, ketika perusahaan membagikan lebih banyak dividen, harga pasar saham perusahaan tersebut naik, begitu pula sebaliknya. Faktanya investor mengharapkan dividen dalam memperoleh keuntungan yang menjamin. Hal ini membuat kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham, karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Dalam penelitian ini kebijakan diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Penelitian Sari & Subardjo (2018), membuktikan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif yaitu penelitian dengan tujuan mengetahui keterkaitan dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013). Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara sampel survey. Menurut Sugiyono (2018), metode survey merupakan metode penelitian kuantitatif yang diperuntukkan untuk mendapatkan data yang terjadi dimasa lalu atau sekarang mengenai perilaku hubungan variabel dari sampel yang di ambil dari populasi. Populasi yang didapat sebanyak 69 perusahaan yaitu perusahaan-perusahaan yang pernah masuk dalam indeks LQ45 selama periode tahun 2017-2021. Teknik yang digunakan dalam memilih sampel adalah teknik *purposive sampling* yaitu teknik yang didasarkan pada kriteria tertentu. Menurut Sugiyono (2013), metode *purposive sampling* yaitu sampel yang ditarik dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021.
2. Perusahaan yang konsisten berada pada indeks LQ45 selama periode 2017-2021.
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya dalam satuan rupiah.
4. Perusahaan yang membagikan dividen selama 5 tahun berturut-turut.

Sehingga diperoleh sampel penelitian seperti dilihat dari tabel berikut:

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

| No | Kriteria Penyaringan | Jumlah Perusahaan |
|---|--|-------------------|
| 1 | Keseluruhan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 tahun 2017-2021. | 69 |
| 2 | Perusahaan yang konsisten berada di indeks LQ45 selama periode 2017-2021. | 28 |
| 3 | Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dalam satuan rupiah | 24 |
| 4 | Perusahaan yang membagikan dividen kas 5 tahun berturut periode 2017-2021. | 17 |
| Jumlah Perusahaan yang memenuhi Kriteria | | 17 |

Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi diperoleh dengan mengumpulkan data dan pencatatan laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 selama periode tahun 2017-2021. Menggunakan jenis data kuantitatif, yaitu data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, volume, yang berupa angka-angka dari data sekunder didapatkan melalui laporan keuangan (audit) perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 periode tahun 2017-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh melalui laporan resmi dari pihak lain yang telah dipublikasi. Adapun data-data dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai macam sumber situs diantaranya yaitu investasi.kontan.co.id, finance.yahoo.com, www.idx.co.id, dan www.idnfinancials.com.

4.1. Definisi Operasional Variabel

Definisi dari setiap variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Independen (X)

a. Keputusan Investasi (X_1)

Keputusan investasi adalah ketetapan penyaluran dana aktiva ke dalam berbagai bentuk aset yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan dengan maksud untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam hal keuntungan di masa depan. Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur dengan *Fixed Asset Ratio* (FAR), merupakan rasio perbandingan aset tetap dengan total aset perusahaan. Adapun rumus dalam menghitung FAR adalah sebagai berikut:

$$FAR = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}} \times 1 \text{ Kali}$$

Keterangan:

Fixed Asset: Aset Tetap

Total Asset : Total Aset

Data Aset tetap dan total aset diperoleh dari laporan keuangan setiap perusahaan Indeks LQ45 yang dijadikan sampel dalam penelitian yang diunduh melalui website resmi www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com.

b. Keputusan Pendanaan (X_2)

Keputusan pendanaan adalah ketentuan penetapan pendanaan kedalam komposisi modal perusahaan yang diperoleh dari internal maupun eksternal sebagai pembiayaan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dapat diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Nelwan & Tulung (2018), Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas.

Berikut rumus dalam mencari keputusan pendanaan:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 1 \text{ Kali}$$

Keterangan:

Total Liabilities : Total Hutang

Total Equity : Total Ekuitas

Data Total hutang dan total ekuitas didapat dari laporan keuangan setiap perusahaan Indeks LQ45 yang dijadikan sampel dalam penelitian melalui website resmi www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com.

c. Kebijakan Dividen (X_3)

Kebijakan dividen merupakan ketentuan yang diputuskan dalam pembagian laba apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan sebagai tambahan modal untuk diinvestasi kembali. Kebijakan dividen dapat diukur dengan indikator *Dividen Payout Ratio* (DPR). Menurut Hery, (2015) dalam Fahnie, (2020) DPR ialah rasio perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Berikut rumus untuk mengukur kebijakan dividen:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \times 1 \text{ Kali}$$

Keterangan:

Dividen Per Share : Dividen Per Lembar Saham

Earning Per Share : Laba Per Lembar Saham

Data dividen per lembar saham dan laba per lembar saham. Dividen per lembar saham diperoleh dengan membagi total dividen tunai dengan jumlah saham biasa yang beredar, sedangkan laba bersih diperoleh dari membagi laba bersih dengan banyaknya saham biasa yang beredar. Data tersebut dilihat pada laporan keuangan setiap emiten Indeks LQ45 sampel dalam penelitian melalui situs resmi www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com.

2. Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan memperlihatkan nilai dari aktiva yang dimiliki perusahaan tercermin dari harga saham per lembar saham dan nilai buku per lembar saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Rodono & Ali (2014) dalam Fahnie (2020), *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku saham. Berikut adalah rumus untuk mengukur nilai perusahaan:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \times 1 \text{ Kali}$$

Keterangan:

Market Price Per Share : Harga Pasar Per Lembar Saham

Book Value Per Share : Nilai Buku Per Lembar Saham

Data harga pasar saham per lembar saham diperoleh dari harga pasar saham penutupan hari terakhir bulan desember yang diakses melalui website finance.yahoo.com sementara nilai buku per lembar saham dihitung dengan membagi total ekuitas dan jumlah saham biasa yang beredar yang dapat dilihat pada laporan keuangan yang diperoleh dari website resmi www.idnfinancials.com.

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data secara statistik. Untuk menguji kebenaran hipotesis digunakan pengelolaan data dengan menggunakan program komputer, yaitu Software *Statistical Product and Solution* (SPSS) versi 24. Hasil pengujian analisis statistik deskriptif pada variabel penelitian sebelum outlier dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif Sebelum Outlier

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| PBV (Y) | 85 | .24 | 60.87 | 4.5131 | 9.67074 |
| FAR (X1) | 85 | .02 | .72 | .2965 | .22307 |
| DER (X2) | 85 | .18 | 6.63 | 1.9230 | 2.08894 |
| DPR (X3) | 85 | .10 | 1.77 | .5218 | .29499 |
| Valid N (listwise) | 85 | | | | |

Diketahui bahwa jumlah objek yang diteliti sebanyak 85 yaitu 17 perusahaan dari tahun 2017-2021. Data analisis statistik deskriptif memperlihatkan bahwa PBV dengan rata-rata 4,51 kali, maka setiap nilai buku sebesar Rp 1 maka akan membentuk harga saham sebesar Rp 4,51 yang menjelaskan ketika PBV lebih tinggi dari 1 maka harga saham overvalued. FAR dengan rata-rata 0,29 kali, maka setiap Rp 1 total aset akan di investasikan kedalam aset tetap sebesar Rp 0,29 yang menandakan bahwa sisanya Rp 0,71 di investasikan kedalam aset lancar. DER dengan rata-rata 1,92 kali, maka setiap Rp 1 total ekuitas akan menjamin hutang sebesar Rp 1,92 yang menandakan jika DER tinggi perusahaan dominan menggunakan hutang daripada modal sendiri dan DPR dengan rata-rata 0,52 kali artinya setiap Rp 1 laba per lembar saham akan dibagikan sebesar Rp 0,52 sebagai dividen.

Dalam proses pengujian uji asumsi klasik pada uji normalitas terdeteksi bahwa data tidak berdistribusi normal sehingga dilakukan tindakan outlier terhadap data perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Sehingga diperoleh 60 sampel yaitu 12 perusahaan selama tahun 2017-2021 yang bukan dalam data outlier perusahaan untuk pengujian seterusnya.

Adapun hasil pengujian analisis statistik deskriptif sesudah outlier dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

Tabel 4. Analisis Statistik Deskriptif Sesudah Outlier

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| PBV (Y) | 60 | .24 | 4.39 | 1.68229 | .818206 |
| FAR (X1) | 60 | .02 | .71 | .26189 | .224083 |
| DER (X2) | 60 | .17 | 6.62 | 2.30224 | 2.308700 |
| DPR (X3) | 60 | .10 | 1.76 | .47582 | .300817 |
| Valid N (listwise) | 60 | | | | |

Pada tabel 4. diatas, diperoleh 60 sampel yaitu 12 perusahaan dari tahun 2017-2021. Data analisis statistik deskriptif memperlihatkan bahwa PBV dengan rata-rata 1,68 kali, maka setiap nilai buku sebesar Rp 1 maka akan membentuk harga saham sebesar Rp 1,68 yang menjelaskan ketika PBV lebih tinggi dari 1 maka harga saham overvalued. FAR dengan rata-rata 0,26 kali, maka setiap Rp 1 total aset akan di investasikan kedalam aset tetap sebesar Rp 0,26 yang menandakan bahwa sisanya Rp 0,74 di investasikan kedalam

aset lancar. DER dengan rata-rata 2,30 kali, maka setiap Rp 1 total ekuitas akan menjamin hutang sebesar Rp 2,30 yang menandakan jika DER tinggi perusahaan dominan menggunakan hutang daripada modal sendiri dan DPR dengan rata-rata 0.47 kali artinya setiap Rp 1 laba per lembar saham akan dibagikan sebesar Rp 0,47 sebagai dividen.

5.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Dalam pengujian normalitas dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai signifikan > 0,005 maka variabel terdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas seperti berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*) Sebelum Outlier

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|--|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 85 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 9.21778614 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .278 |
| | Positive | .278 |
| | Negative | -.187 |
| Test Statistic | | .278 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .000 ^c |
| a. Test distribution is Normal. | | |
| b. Calculated from data. | | |
| c. Lilliefors Significance Correction. | | |

Dari tabel 5. diatas, nilai signifikan 0,000 menunjukkan bahwa nilai tersebut kurang dari tingkat signifikan 0,05 sehingga data tersebut berdistribusi secara tidak normal.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*) Sesudah Outlier

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|--|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 60 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .69468318 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .087 |
| | Positive | .087 |
| | Negative | -.061 |
| Test Statistic | | .087 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200 ^{c,d} |
| a. Test distribution is Normal. | | |
| b. Calculated from data. | | |
| c. Lilliefors Significance Correction. | | |
| d. This is a lower bound of the true significance. | | |

Dari tabel 6. nilai signifikan 0,200 lebih tinggi dari tingkat signifikan 0,05 yang berarti bahwa data tersebut berdistribusi secara normal. sehingga digunakan 20 sampel yaitu 12 perusahaan yang bukan data outlier.

2. Uji Multikolinieritas

Dalam uji multikolinieritas jika nilai TOL > 0,1 dan nilai VIF < dari 10 maka antar variabel independen tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinieritas

| Coefficients ^a | | | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | .673 | .320 | | 2.106 | .040 | | |
| | FAR (X1) | .594 | .628 | .163 | .947 | .348 | .435 | 2.297 |
| | DER (X2) | .087 | .060 | .244 | 1.442 | .155 | .448 | 2.234 |
| | DPR (X3) | 1.374 | .318 | .505 | 4.326 | .000 | .944 | 1.059 |

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Dari tabel 7. diatas, diketahui variabel independen FAR, DER dan DPR tidak terdeteksi multikolinieritas disebabkan nilai tolerance (FAR sebesar 0,435, DER sebesar 0,448 dan DPR sebesar 0,944) lebih besar dari 0,1 dan VIF (FAR sebesar 2,297, DER sebesar 2,234 dan DPR sebesar 1,059) lebih kecil dari 10.

3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Park* jika nilai signifikan > 5% atau 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Park* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Park)

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -1.819 | .944 | | -1.926 | .059 |
| | FAR (X1) | .787 | 1.854 | .085 | .425 | .673 |
| | DER (X2) | .062 | .177 | .069 | .350 | .728 |
| | DPR (X3) | -.892 | .938 | -.130 | -.951 | .346 |

a. Dependent Variable: LnRES_2

Berdasarkan tabel 8. diatas, bahwa pada semua variabel independen tidak mengalami gejala heteroskedastisitas karena signifikan (FAR 0,673, DER 0,728 dan DPR 0,346) lebih tinggi dari 0,05.

4. Uji Autokorelasi

Dalam uji autokorelasi dengan uji *Durbin Waston* jika $du < d < 4-du$ maka tidak terjadi korelasi baik positif maupun negatif dengan keputusan diterima. Hasil uji autokorelasi dengan uji *Durbin Waston* dilihat pada tabel:

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi (Uji Durbin Waston)

| Model Summary ^b | | | | | |
|---|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .528 ^a | .279 | .241 | .71305 | 2.228 |
| a. Predictors: (Constant), DPR (X3), DER (X2), FAR (X1) | | | | | |
| b. Dependent Variable: PBV (Y) | | | | | |

Berdasarkan tabel 9. diatas, dapat dilihat pada kolom *Durbin Waston* menunjukkan nilai 2,228. Kemudian membandingkan dengan tabel signifikan 5%. Jika diketahui jumlah sampel (n) = 60, variabel (k) = 4 sehingga didapatkan nilai dl sebesar 1,479 dan du sebesar 1,688. Maka (du < d < 4-du) atau (1,688 < 2,228 < 2,311) yang artinya tidak terjadi autokorelasi baik positif ataupun negatif dengan keputusan tidak di tolak.

5.3. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 10. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| Coefficients ^a | | | | | | |
|--------------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .673 | .320 | | 2.106 | .040 |
| | FAR (X1) | .594 | .628 | .163 | .947 | .348 |
| | DER (X2) | .087 | .060 | .244 | 1.442 | .155 |
| | DPR (X3) | 1.374 | .318 | .505 | 4.326 | .000 |
| a. Dependent Variable: PBV (Y) | | | | | | |

Pada tabel 10. diatas, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen nilai perusahaan dapat formulasikan dengan persamaan berikut:

$$Y = 0,673 + 0,594 X_1 + 0,087 X_2 + 1,374 X_3$$

Keterangan:

Y = Price to Book Value (PBV)

X₁ = Fixed Asset Ratio (FAR)

X₂ = Debt to Equity Ratio (DER)

X₃ = Dividen Payout Ratio (DPR)

Sehingga dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta

Nilai α = 0,673, artinya bahwa variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi dengan indikator *Fixed Asset Ratio* (FAR), Keputusan pendanaan dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Kebijakan dividen dengan indikator *Dividen Payout Ratio* (DPR) bernilai 0, maka besarnya variabel dependen nilai perusahaan dengan indikator *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,208.

2. Koefisien Regresi Variabel *Fixed Asset Ratio* (FAR)

Nilai β₁ = 0,594 artinya setiap peningkatan *Fixed Asset Ratio* (FAR) 1 satuan akibatnya nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,594 dengan menganggap variabel independen lainnya tetap.

3. Koefisien Regresi Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Nilai β₂ = 0,087 artinya setiap peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan 0,087 kali dengan menganggap variabel independen lainnya tetap.

4. Koefisien Regresi Variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Nilai $\beta_3 = 1.374$ artinya setiap peningkatan *Dividen Payout Ratio* (DPR) 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1.374 dengan menganggap variabel independen lainnya tetap.

5.4. Uji Hipotesis

1. Uji F

Dalam uji F menunjukkan bahwa layaknya model dapat digunakan dalam menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan F < 5% atau 0,05 maka model tersebut layak digunakan untuk menerangkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut Hasil uji f variabel penelitian pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2021:

Tabel 11. Hasil Uji

| ANOVA ^a | | | | | | |
|---|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 11.026 | 3 | 3.675 | 7.228 | .000 ^b |
| | Residual | 28.472 | 56 | .508 | | |
| | Total | 39.498 | 59 | | | |
| a. Dependent Variable: PBV (Y) | | | | | | |
| b. Predictors: (Constant), DPR (X3), DER (X2), FAR (X1) | | | | | | |

Berdasarkan tabel 11. diatas, diketahui nilai signifikan untuk pengaruh keseluruhan variabel independen keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan PBV adalah sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$, $df\ 1 = k-1$, (k) jumlah variabel penelitian dan $df\ 2 = n-k$ sehingga diperoleh nilai F tabel sebesar 2,769 dimana nilai F hitung lebih besar dari F tabel ($7,228 > 2,769$) dan signifikan kurang dari 0,05 sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$), dapat disimpulkan jika model tersebut layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

2. Uji t

Dalam uji t menunjukkan bahwa seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. ketika nilai t hitung < t tabel dan signifikan t > 0,05 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berpengaruh signifikan, begitu sebaliknya. Hasil Uji t pada variabel penelitian pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2021 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 12. Hasil Uji t

| Coefficients ^a | | | | | | |
|--------------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .673 | .320 | | 2.106 | .040 |
| | FAR (X1) | .594 | .628 | .163 | .947 | .348 |
| | DER (X2) | .087 | .060 | .244 | 1.442 | .155 |
| | DPR (X3) | 1.374 | .318 | .505 | 4.326 | .000 |
| a. Dependent Variable: PBV (Y) | | | | | | |

Nilai t tabel dapat dilihat pada tabel statistik t (pada taraf signifikan $\alpha = 5\%$ atau $0,05:2 = 0,025$ (uji 2 sisi) dan $df = n-k$ atau $df = 60-4 = 56$. Diperoleh nilai t tabel sebesar 2,003. Dari hasil pengujian hipotesis uji t pada tabel 4.16. dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Keputusan Investasi (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)
 Pada tabel 12. dapat dilihat bahwa tingkat signifikan yang diperoleh yaitu sebesar 0,348 dan t hitung sebesar 0,947. Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi (FAR) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai t hitung $0,947 < t$ tabel 2,003 dan tingkat signifikan $0,348 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima H_1 ditolak.
2. Pengaruh Keputusan Pendanaan (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)
 Dari tabel 12. hasil penelitian menunjukkan keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai t hitung $1,442 < t$ tabel 2,003 dan tingkat signifikan $0,155 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima H_2 ditolak.
3. Pengaruh Kebijakan Dividen (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)
 Pada tabel 12. hasil penelitian menunjukkan keputusan pendanaan (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai t hitung $4,326 > t$ tabel 2,003 dan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$ yang berarti H_3 diterima H_0 ditolak.

3. Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Dalam Analisis Koefisien Determinasi menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil Analisis koefisien determinasi adjusted R² terhadap variabel penelitian dilihat pada tabel berikut:

Tabel 13. Hasil Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

| Model Summary | | | | |
|---|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .528 ^a | .279 | .241 | .71305 |
| a. Predictors: (Constant), DPR (X3), DER (X2), FAR (X1) | | | | |

Berdasarkan tabel 13. diatas, pada kolom *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,241 atau 24,1%, yang artinya hasil menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh semua variabel independen yang meliputi keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen nilai perusahaan senilai 0,241 atau 24,1%, sedangkan sisanya senilai 0,759 atau 75,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

6. PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

6.1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama apakah keputusan investasi dengan menggunakan indikator FAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2021. Dari hasil pengujian data menggunakan program SPSS menunjukkan bahwa keputusan investasi (FAR) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai t hitung $0,947 < t$ tabel 2,003 dan tingkat signifikan $0,348 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima H_1 ditolak.

Berpengaruh positif tetapi tidak signifikannya keputusan investasi yang dihitung dengan FAR terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini menandakan aset perusahaan

meningkat maka nilai perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan disebabkan karena pada penelitian ini hanya dilihat dari kontribusi aset tetap terhadap total aset sebagai bentuk investasi yang bersifat jangka panjang yang diharapkan mampu menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Dilihat dari analisis statistik deskriptif pengalokasian dana dalam membiayai aset tetap dilihat dari rata-rata sebesar 0,26 kali yang menjelaskan bahwa setiap total aset sebesar Rp 1 pengalokasian dana pada aset tetap sebesar Rp 0,26 atau dari dana total aset dialokasikan ke aset tetap sebesar 26% dan sisanya sebesar Rp 0,74 atau 74% dialokasikan kedalam aset lancar.

Adapun sektor perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 sebagai sampel pengujian adalah sektor perbankan dan juga sektor manufaktur yang terbagi lagi menjadi berbagai subsektor. Dalam hal ini sejumlah perusahaan perbankan maupun manufaktur memiliki proporsi atas aset tetap sangat rendah hingga mencapai 26%. Hal ini terjadi karena sektor perbankan biasanya mengalokasikan dana investasi kedalam aset lancar begitu juga dengan perusahaan manufaktur terdapat beberapa perusahaan yang sifatnya konsumtif sehingga dana investasinya akan dialokasikan kedalam aset lancar baik berupa kas, piutang ataupun persediaan karena dapat membantu kelancaran operasi perusahaan tetapi menyebabkan kecilnya proporsi dana yang dialokasikan kedalam aset tetap. Keputusan investasi dengan pengalokasian dana yang cenderung kedalam aset lancar menjadi sebuah sinyal yang kurang tepat untuk dapat memberikan hasil yang memuaskan mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan sehingga tingkat kepercayaan investor dapat menurun karena membuat ketidakpastian kedepannya, dengan begitu informasi yang akan diberikan sebagai sinyal akan direspon negatif sebagai *bad news* oleh para investor. Hal ini dapat menjadi salah satu penyebab berpengaruh positif tetapi tidak signifikan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2021.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dilakukan oleh Khasanah (2020) bahwa pengaruh variabel keputusan investasi secara parsial berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

6.2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua apakah keputusan pendanaan dengan menggunakan indikator DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2021. Dari pengujian data menggunakan program SPSS hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai t hitung $1,442 < t$ tabel $2,003$ dan tingkat signifikan $0,155 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima H_2 ditolak.

Berpengaruh positif tetapi tidak signifikannya keputusan pendanaan yang dihitung dengan DER terhadap nilai perusahaan dapat menunjukkan bahwa jika penggunaan hutang meningkat maka nilai perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan diakibatkan perusahaan dominan menggunakan biaya dari luar yaitu hutang dalam membiayai operasional perusahaan. Berdasarkan *trade off theory* bahwa menggunakan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai ke titik tertentu. Artinya penggunaan hutang tidak akan berarti ketika perusahaan menggunakan hutang melebihi titik optimal. Dilihat dari analisis statistik deskriptif bahwa nilai rata-rata DER sebesar 2,30 kali yang berarti bahwa setiap Rp 1 total ekuitas akan menjamin hutang sebesar Rp 2,30 hal ini menandakan bahwa perusahaan indeks LQ45 rata-rata masih dominan menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri. Dalam kegiatan operasional perusahaan perolehan laba akan disalurkan terlebih dahulu untuk membayar utang dari pada memakmurkan para pemegang saham, karena hutang merupakan sumber dana

dengan risiko yang tinggi karena dengan hutang dapat meningkatkan beban bunga perusahaan dan meningkatkan risiko kebangkrutan yang akan berdampak pada nilai menurunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rakhimsyah & Barbara (2011) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

6.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini apakah kebijakan dividen dengan indikator DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2017-2021. Dari hasil pengujian data menggunakan program SPSS menunjukkan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dengan (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai t hitung $4,326 > t$ tabel $2,003$ dan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$ yang berarti H_3 diterima H_0 ditolak. Hal ini memperkuat dan konsisten dengan hipotesis yang telah disusun.

Berpengaruh positif dan signifikannya kebijakan dividen yang dihitung dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan dapat menunjukkan bahwa jika meningkatnya pembagian dividen maka nilai perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan disebabkan perusahaan mampu menyejahterakan para pemegang saham dengan membagikan dividen yang dapat membawa pengaruh terhadap harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan. dividen merupakan suatu pengembalian investasi yang dilakukan dalam perusahaan yang menjadi alasan investor berinvestasi dalam perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi maka harga saham akan naik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. dari hasil analisis statistik deskriptif bahwa nilai rata-rata DPR sebesar 0,47 kali yang berarti bahwa setiap Rp 1 laba per lembar saham maka sebesar Rp 0,47 atau 47% akan dibagikan sebagai dividen. Hasil penelitian ini didukung oleh teori *Bird in The Hand Theory* yang menganggap bahwa pemegang saham lebih mengutamakan dividen tinggi dibandingkan dengan *capital gain* karena sudah pasti yang akan dibagikan sehingga dapat mengurangi ketidakpastian.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fahnie (2020), dan Janah & Ariani (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. PENUTUP

7.1. Kesimpulan

Dari keseluruhan pengujian dan analisis yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Keputusan investasi (FAR) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ditolak.
2. Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis juga ditolak.
3. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga diterima.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh semua variabel independen yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen nilai perusahaan adalah sebesar 0,241 atau 24,1%, sedangkan sisanya sebesar 0,759 atau 75,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

7.2. Keterbatasan

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya dilihat dari hasil Analisis hipotesis bahwa nilai Adjusted R² sebesar 0,241 atau 24,1% menunjukkan bahwa 24,1% variabel independen mempengaruhi nilai perusahaan dan sisanya sebesar 0,759 atau 75,9% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti. Selain itu hasil uji hipotesis uji t yang menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti keputusan investasi tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan minimnya alokasi dana investasi kedalam aset tetap dan penggunaan hutang yang melebihi batas optimal tidak berarti dapat mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

7.3. Saran

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan disarankan untuk memperhatikan faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan seperti kinerja perusahaan sehingga perusahaan dapat berkembang kedepannya. Berdasarkan hasil bahwa keputusan investasi yang diukur dengan FAR dan keputusan pendanaan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat memperhatikan kedua hal tersebut sebagai indikator penting dalam suatu perusahaan.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Disarankan menambah variabel independen seperti variabel pengaruh faktor fundamental atau variabel pengaruh faktor eksternal perusahaan agar dapat memperluas penelitian ini dan menggunakan indikator lain dalam mengukur keputusan investasi dan keputusan pendanaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Dae, C. N. (2015). *Pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Damodaran, A. (1997). *Corporate finance, theory and practice* (Wiley Jhon & Sons, Ed.).
- 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 GeoEkonomi*.
- Effendy, N. N., & Handayani, N. (2020). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3).
- Fahnje, J. A. (2020). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor food and beverages yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018*. Universitas Pakau.
- Janah, U. N., & Ariani, K. R. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2).
- Khasanah, F. (2020). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor food and beverages yang terdaftar dibursa efek indonesia*. Universitas Tridianti Palembang.

- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada saham bluechip yang terdaftar di be. *Jurnal EMBA*, 6(4), 2878–2887.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan food and beverages yang terdaftar di bursa efek indonesia. In *Maret* (Vol. 4, Issue 1).
- Purnamasari, L., Kurniawati, S. L., & Silvi, M. (2009). Interdependensi antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 106–119.
- Radjiman, I. J. P., & Sudanan, I. M. (2014). Penerapan pecking order theory dan kaitannya dengan pemilihan struktur modal perusahaan pada sektor manufaktur di negara indonesia dan negara australia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 1(3).
- Rakhimsyah, L. A., & Barbara, G. (2011). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Investasi*, 7(1), 31–45.
- Ratnasari, S., Tahwin, M., & Sari, D. A. (2017, February). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Buletin Bisnis & Manajemen*.
- Sari, E. W. D., & Subardjo, A. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10).
- Septia, A. W. (2015). *Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif dan r&d* (cetakan ke-19). ALFABETA.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suryantini, N. P. S., & Arsawan, I. W. E. A. (2014). Pengaruh faktor eksternal terhadap nilai perusahaan (PBV) dan harga saham terhadap perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2).
- Sutrisno. (2015). *Manajemen keuangan: teori konsep dan aplikasi* (Edisi Pertama). EKONISIA.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur modal melalui trade off theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7(1), 52. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan food and beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(10), 5719–5747.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan: dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9, 1–25.
- Wijaya, L. R. P. (2010). *Implikasi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. Universitas Sebelas Maret.
- Yuliani. (2013). Implikasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Sektor Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia: Faktor Risiko dan Rasio Likuiditas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Hasil Riset Ilmu Sosial*, 4(2).

finance.yahoo.com.

Diakses September 2022

www.idnfinancials.com.

Diakses September 2022

www.idx.co.id.

Diakses September 2022

investasi.kontan.co.id.

Diakses Oktober 2022