

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020

Ni Luh Eka Febriyanti¹, Agus Wahyudi Salasa Gama², Ni Putu Yeni Astiti³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: ¹niluhekafebriyanti@gmail.com

ABSTRAK

Perusahaan LQ45 merupakan salah satu perusahaan yang paling liquid harga sahamnya di pasar modal. Hal ini tentunya membuat investor tertarik untuk berinvestasi. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan dapat membagikan dividen kepada investor sehingga akan meningkatkan prospek kerja yang baik di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh keputusan investasi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2020.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 19 sampel perusahaan. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Saran bagi penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel serta menambah jumlah pengamatan sehingga diperoleh gambaran yang lebih baik tentang kondisi perusahaan serta peningkatan perkembangan perusahaan tersebut sejauh mana dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 45 saham perusahaan dengan likuiditas tertinggi dan kapitalisasi pasar terbesar (Ovami & Nasution, 2020) Indeks LQ45 juga memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, dan secara objektif telah diseleksi oleh Bursa Efek Indonesia dan merupakan saham yang aman dimiliki karena fundamental kinerja saham tersebut bagus, sehingga dari sisi risiko kelompok saham LQ45 memiliki risiko terendah dibandingkan saham-saham lain. Fluktuasi harga pada

kelompok saham LQ45 cenderung *smooth* yang menjadikan return dari *capital gain* tidak setinggi pada kelompok saham yang mengalami fluktuasi harga signifikan.

Karakteristik saham LQ45 ini dapat mewakili kinerja portofolio saham, dimana penilaian kinerja portofolio dilihat dari dua sisi yaitu imbal hasil dan risiko. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 akan selalu berubah karena saham yang masuk dalam indeks LQ45 akan dihitung dan dievaluasi oleh divisi penelitian dan pengembangan Bursa Efek Indonesia setiap enam bulan.

Setiap perusahaan tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai. Tujuan perusahaan itu dibagi menjadi dua yaitu

tujuan yang bersifat jangka pendek adalah untuk memperoleh laba semaksimal mungkin dengan mengoptimalkan sumber daya yang ada, serta tujuan yang bersifat jangka panjang adalah untuk mengembangkan dan memperbesar perusahaan (Ganar, 2018). Proses pengembangan perusahaan ini dapat dilakukan dengan cara memperoleh investasi dengan nominal yang tinggi dan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan hal penting bagi seseorang manajer maupun oleh seorang investor. Nilai perusahaan dijadikan sebagai suatu tolak ukur bagi seorang manajer atas prestasi kerja yang telah dicapai. Jika seorang manajer mampu meningkatkan nilai perusahaan maka manajer telah menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan tersebut serta dapat meningkatkan kemakmuran kepada pemegang saham yang menjadi tujuan suatu perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan bagi investor merupakan pandangan baik terhadap perusahaan. Seorang investor akan tertarik untuk berinvestasi apabila memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan tersebut sehingga dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Menurut Dwiastuti & Dillak (2019), menyatakan bahwa semakin tinggi nilai suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin menarik bagi investor karena dianggap memiliki kinerja yang baik.

Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price to book value* (PBV). *Price to book value* adalah rasio valuasi untuk membandingkan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. PBV yang tinggi, akan membuat pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut kedepannya, semakin tinggi nilai PBV maka menunjukkan nilai perusahaan semakin baik (Wiweko & Martianis, 2020) Menurut Nelwan & Tulung (2018), menyatakan bahwa optimalisasi nilai

perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan bisa dicapai dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang sangat optimal atas ketiganya untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Keputusan pertama yang mempengaruhi optimalisasi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting karena keputusan investasi ini berpengaruh secara langsung terhadap besarnya laba investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu yang akan datang. Keputusan berkaitan dengan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang, (Sudaryo *et al.*, 2017:6).

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan dalam mengukur keputusan investasi perusahaan adalah *price earning ratio* (PER). Rasio ini digunakan untuk mengukur valuasi indeks atau saham dengan membandingkan antara *closing price* dengan laba per saham (*earning per share*). Penelitian yang dilakukan oleh Lestari, (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dilihat dari penelitian tersebut adalah semakin besar dana yang diinvestasikan, maka nilai perusahaan akan semakin besar. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Suhardi, (2020), Chotimah & Retnani, (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh

Hutahaean, (2021), Rahmawati, (2021) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan kedua yang mempengaruhi optimalisasi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan struktur keuangan perusahaan dan berkaitan dengan pembiayaan investasi pada suatu perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Keputusan pendanaan berkaitan dengan komposisi dan bentuk pendanaan perusahaan yaitu dari mana sumber dana untuk membiayai investasi perusahaan dan seberapa besar komposisi sumber pendanaan yang diperlukan serta untuk membiayai investasi perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chodri *et al.* (2021), menyatakan bahwa keputusan pendanaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dimana berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu ada pula penelitian yang dilakukan oleh (Sarif & Suprajitno, 2021), Zhafiira & Andayani, (2019) juga menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agusti *et al.*, (2022) dan Sari *et al.*, (2022) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan ketiga yang mempengaruhi optimalisasi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Dalam membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya kemampuan perusahaan juga dapat mencerminkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen atau *dividend policy* merupakan suatu keputusan yang dibuat oleh perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai saldo laba guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Ovami & Nasution, 2020)

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan adalah *dividend payout ratio* (DPR). Rasio ini dapat membandingkan dividen per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wibowo & Andayani (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu ada pula hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulaksono & Sandra, (2022), (Murtini *et al.*, 2021) menyatakan juga bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrayani *et al.*, (2021), Suardana *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan. Kondisi seperti ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat mempengaruhi kemakmuran para pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Berikut adalah tabel perhitungan keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang termasuk dalam indeks LQ45 pada beberapa perusahaan yang berturut-turut masuk dalam indeks LQ45.

Tabel 1.1
Rata-rata Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Price to Book Value (PBV) pada Perusahaan LQ45 Tahun 2018-2020

TAHUN	PER (X1)	DER (X2)	DPR (X3)	PBV (Y)
2018	21.16x	2.39%	55.44%	5.14x
2019	19.53x	2.44%	53.38%	5.52x
2020	25.59x	2.99%	64.10%	5.06x

Sumber: Data sekunder diolah peneliti (2022)
(www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan *price earning ratio* (PER), dimana rata-rata rasio PER mengalami fluktuasi dari tahun 2018-2020. Pada tahun 2018 data sebesar 21.16x menurun ditahun 2019 menjadi 19.53x, dan kembali meningkat ditahun 2020 menjadi 25.59x.

Keputusan pendanaan yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER), dimana rata-rata rasio DER mengalami peningkatan dari tahun 2018-2020. Tahun 2018 sebesar 2.39%, kemudian meningkat di tahun 2019 menjadi 2.44%, dan di tahun 2020 kembali meningkat sebesar 2.99%.

Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *divident payout ratio* (DPR), dimana rata-rata rasio DPR juga mengalami flutuasi dari tahun 2018-2020. Tahun 2018 sebesar 55.44%, tahun 2019 menurun menjadi 53.38%, dan tahun 2020 meningkat sebesar 64.10%.

Nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV), dimana rata-rata rasio PBV mengalami fluktuasi dari tahun 2018-2020. Tahun 2018 sebesar 5.14x, kemudian meningkat di tahun 2019 menjadi 5.52x, dan di tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 5.06x.

Bisa dilihat dari data diatas perkembangan dari keputusan investasi keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang menjadi sampel dalam perhitungan ini yang di mana mengalami fluktuasi. Terdapat beberapa penelitian menyatakan bahwa adanya perbedaan hasil penelitian yang menunjukkan adanya research gap. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2018-2020”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diungkapkan diatas, rumusan masalah yang ada dalam penelitian ini adalah apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial pada Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial pada Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling theory merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan atau informasi untuk investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Oktaryani & Mannan, 2018). Teori sinyal dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan, khususnya para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan investor.

Tujuan dari mempublikasikan laporan keuangan yaitu memberikan informasi dan sinyal bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi (Nurhayati *et al.*, 2019). Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan memiliki keinginan untuk menyampaikan informasi berkaitan dengan laporan

keuangan dan dividen kepada pihak internal dan pihak eksternal, dengan harapan informasi dapat memudahkan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak tersebut.

2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2019:2), nilai perusahaan merupakan persepsi investor kepada tingkat keberhasilan yang dilakukan oleh manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang telah diberikan tanggung jawab kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam mengambil keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan atau tidak (Fitriyningrum, 2018). Nilai perusahaan yang baik akan membuat calon investor memandang baik perusahaan sehingga membuat calon investor tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan. Nilai pemegang saham akan naik apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Utami, 2017). Faktor fundamental erat kaitannya dengan kondisi perusahaan seperti kondisi keuangan suatu perusahaan yang dicerminkan melalui nilai perusahaan. Upaya untuk melihat kondisi keuangan dalam suatu emiten dapat dilakukan dengan cara analisis rasio (Sukmawati & Sutanto, 2017).

Pada penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan *price to book value* (PBV). Menurut (Hery, 2018:145) Rasio *price to book value* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berdasarkan nilai bukunya, *price to book value* menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2.3 Keputusan Investasi

Menurut Berk & DeMarzo, (2017: 41) keputusan investasi adalah bagaimana manajer keuangan harus menimbang biaya dan manfaat dari semua investasi, proyek dan memutuskan mana yang memenuhi syarat sebagai penggunaan yang baik dari pemegang saham uang, yang diinvestasikan di perusahaan.

Dalam penelitian ini keputusan investasi dengan proksi *price earnings ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa yang akan datang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga pendanaan yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima (Sukamulja, 2019:104). Rasio *price earnings ratio* (PER) merupakan perbandingan harga saham dan laba per saham perusahaan adalah salah satu rasio yang lumayan populer di kalangan investor saham. Rasio ini sering dipakai oleh para investor untuk menilai mahal atau murahnya suatu saham.

$$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2.4 Keputusan Pendanaan

Menurut Berk & DeMarzo (2017:42), keputusan pendanaan adalah dimana manajer keuangan harus memutuskan apakah akan mengumpulkan lebih banyak uang dari pemilik barudan yang sudah ada dengan menjual lebih banyak saham (ekuitas) atau meminjam uang (hutang). Keputusan pendanaan dapat pula diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur

modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan modal (*cost of capital*).

Keputusan pendanaan berkaitan dengan bentuk dan jumlah pendanaan investasi suatu perusahaan. Fungsi pendanaan juga harus dilakukan secara efisien sehingga manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dengan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda.

Keputusan pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang-hutangnya. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.5 Kebijakan Dividen

Menurut (Darmawan, 2018:12) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian laba kepada para pemilik saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Kebijakan dividen adalah keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Pada penelitian ini digunakan *dividend payout ratio* sebagai indikator dari kebijakan dividen dikarenakan *dividend payout ratio* mencerminkan

persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. *Dividend payout ratio* ini dapat mengetahui apakah dividen yang ada untuk investor atau pemegang saham cukup baik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis mengurangi fluktuasi laba yang besar.

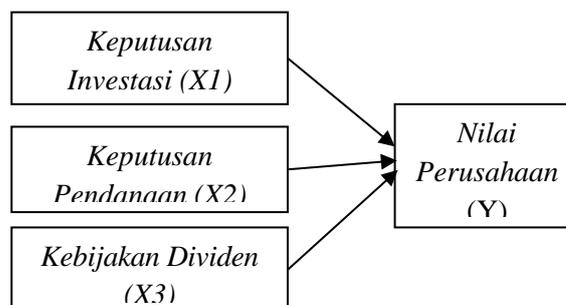
$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

2.6 Hipotesis

Adapun model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1

Model Penelitian



Sumber: Hasil Pemikiran Peneliti (2022)

Hipotesis

- H₁: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun

2018-2020. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama periode 2018-2020.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya berturut-turut dari tahun 2018-2020.
3. Perusahaan yang konsisten membagi dividen kas selama periode 2018-2020
4. Perusahaan yang mengalami kerugian dalam laporan keuangannya selama periode 2018-2020
5. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya dalam bentuk satuan rupiah.

Dari kriteria tersebut diperoleh 19 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dengan total sampel sebanyak 57.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dalam bentuk angka dan dapat diukur dengan satuan hitung. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id

3.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel independen. Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018)

IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Tabel 4.1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
PER	7,30	99,28	22,0935	15,19994
DER	,19	16,08	2,6044	3,17329
DPR	3,97	240,60	57,6389	42,42794
PBV	,57	60,67	5,2377	11,93846

Sumber: Data diolah (2022)

4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.2

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

	B	t	Sig.
(Constant)	-5,416	-1,426	,159
PER	,282	2,532	,014
DER	,300	,550	,585
DPR	,08	2,004	,049
F hitung	3,410		
Sig. F	0,024		
R	0,398		
Adjusted R Square	0,110		

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan nilai pada tabel 4.2, maka persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini menjadi:

$$PBV = -5,416\alpha + 0,282PER + 0,300DER + 0,082DPR + e$$

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,71165470
Most Extreme Differences	Absolute	,114
	Positive	,114
	Negative	-,096
Test Statistic		,114
Asymp. Sig. (2-tailed)		,061 ^c

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.3, dapat dijelaskan bahwa hasil uji normalitas hasil perhitungan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov test dapat dijelaskan bahwa pada

hasil uji statistik terlihat nilai dari unstandardized residual pada kolom *Asym.Sig (2-tailed)* yaitu sebesar 0,061 lebih besar dari 0,05 sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikatakan sudah berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PER	,906	1,104
DER	,945	1,058
DPR	,873	1,145

Sumber: Data yang diolah (2022)

Berdasarkan hasil dari uji multikolinieritas pada tabel 5.2 diketahui bahwa nilai *tolerance* yang dapat diperoleh dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,10. Hasil yang sama dilihat dari nilai (VIF) dalam penelitian ini juga telah memenuhi syarat lainnya dari uji multikolinieritas ini bahwa nilai dari VIF harus $< 10,00$. Sehingga, dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel independen di dalam penelitian ini.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2,100

Sumber: Data yang diolah (2022)

Pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* (d-hitung) sebesar 2.100. Dengan signifikan sebesar 0,05 dan $N = 57$ dan jumlah variabel bebas $k = 3$, maka diperoleh nilai $du = 1,6845$ diperoleh nilai (4-du) sebesar $4 - 1,6845 = 2,3155$ oleh karena itu nilai Durbin Watson (d-hitung) sebesar 2,100 berada diantara 1,6845 dan 2,3155 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.
(Constant)	1,429	,159
PER	,743	,461
DER	-,948	,348
DPR	-,012	,991

Sumber: Data yang diolah (2022)

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser* pada tabel 5.5, menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

4.4 Uji Kelayakan Model

1. Hasil Uji Model Fit (Uji F)

Pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara spesifik terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan dengan membandingkan tingkat signifikan dengan $\alpha = 0,05$. Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan F hitung yaitu 3,410 dengan tingkat signifikansi 0,024, lebih kecil dari taraf nyata yang ditetapkan sebesar 0,05. Hasil ini juga menunjukkan bahwa variabel Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Pada tabel 4.2 diatas diketahui bahwa koefisien determinasi R^2 adalah Adjusted R Square sebesar 0,110 atau sama dengan 11,0% ini berarti secara simultan variabel Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) hanya mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 11,0%. Sisanya

sebanyak 89,0% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

3. Hasil Uji t

Hasil uji t pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa:

1. Keputusan investasi (PER) memiliki koefisien regresi sebesar 0,282 dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,532 dan nilai signifikan sebesar $0,014 < 0,05$. Hal ini berarti keputusan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima.
2. Keputusan pendanaan (DER) memiliki koefisien regresi sebesar 0,300 dengan nilai t_{hitung} sebesar 0,550 dan nilai signifikan sebesar $0,585 > 0,05$. Hal ini berarti keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak.
3. Kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien regresi sebesar 0,082 dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,004 dan nilai signifikan sebesar $0,049 < 0,05$. Hal ini berarti kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima

PEMBAHASAN

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa keputusan investasi (PER) memiliki koefisien regresi sebesar 0,282 bertanda positif dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,532 dan nilai signifikan sebesar $0,014 < 0,05$. Hal ini berarti Keputusan Investasi (PER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks LQ45 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020, sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima.

Keputusan investasi sangat penting karena jika perusahaan salah dalam pemilihan investasi, maka akan

mengganggu kelangsungan hidup perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga manajer harus menjaga perkembangan investasi perusahaan. Semakin besar investasi atau semakin tepat investasi yang ditanamkan perusahaan maka semakin tinggi keuntungan atau laba yang di dapat perusahaan. Hal ini mendorong tingginya investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari, (2018), Lestari & Suhardi, (2020), Chotimah & Retnani, (2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa keputusan pendanaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,300 bertanda positif dengan nilai t_{hitung} sebesar 0,550 dan nilai signifikan sebesar $0,585 > 0,05$. Hal ini berarti Keputusan Pendanaan (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks LQ45 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020, sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa komposisi pendanaan dari ekuitas sendiri ataupun dari hutang tidak menjadi hal yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat karena investor lebih memperhatikan bagaimana manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut secara efektif dan efisien sehingga dapat menambah nilai perusahaan.

Setiap kenaikan nilai DER akan meningkatkan PBV karena DER memberikan kesempatan pada perusahaan indeks LQ45 untuk berekspansi sehingga hal ini dapat meningkatkan jumlah laba yang dihasilkan dan pada akhirnya mampu meningkatkan PBV, jika semua itu dilakukan secara efektif dan efisien serta

optimal dalam mengelola utang tersebut. Sehingga, para investor tidak terlalu fokus pada banyaknya utang perusahaan melainkan melihat cara manajemen mengelola utang tersebut agar mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Agusti et al., (2022) dan Sari et al., (2022) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada tabel 5.2 dapat diketahui bahwa kebijakan dividen memiliki koefisien regresi sebesar 0,082 bertanda positif dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,004 dan nilai signifikan sebesar $0,049 < 0,05$. Hal ini berarti Kebijakan Dividen (DPR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks LQ45 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020, sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima.

Kebijakan dividen melibatkan kepentingan pemegang saham dan kepentingan perusahaan. Investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Peningkatan pembagian dividen oleh perusahaan menggambarkan prospek perusahaan yang bagus, yang menandakan kesejahteraan pemiliknya. Hal tersebut berimbas pada kinerja perusahaan yang dipandang mampu mengelola perusahaan dengan baik. Hal ini berarti semakin besar perusahaan dalam membagikan dividen, maka investor akan tertarik dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan oleh Wibowo & Andayani, (2021), Sulaksono & Sandra (2022), Murtini et al., (2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini menguji mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh melalui pengujian statistik serta pembahasan seperti yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020
2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020
3. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang sekaligus dapat menjadi arah bagi penelitian selanjutnya. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, keterbatasan dalam penelitian ini maka dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel keputusan investasi yang diprosikan dengan PER, keputusan pendanaan diprosikan dengan DER, dan kebijakan dividen diprosikan dengan DPR terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV.
2. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan selama 3 tahun secara berturut-turut dari tahun 2018-2020. Dalam penelitian ini tidak semua perusahaan dapat dijadikan sampel karena sampel yang digunakan hanya yang memenuhi kriteria karena

penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang sudah dipaparkan, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi pihak perusahaan, dalam meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan indeks LQ45. Hal tersebut dapat dilakukan dengan cara melaksanakan fungsi manajemen keuangan yang tepat, dimana keputusan investasi dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan tujuan dari perusahaan.
2. Bagi penelitian selanjutnya, berdasarkan hasil uji koefisien determinasi R^2 adalah *Adjusted R Square* sebesar 0,110 atau sama dengan 11,0% ini berarti secara simultan variabel keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR) hanya mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 11,0%. Sisanya sebanyak 89,0% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Oleh karena itu, disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk kedepannya perlu menambahkan variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, I.T., Nadhiroh, U. & Soetapa, H. 2022. Pengaruh Rasio Aktivitas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015 - 2020. *Akuntansi*, Vol. 1, No. 3, pp 133–146.
- Amaliyah, F. & Herwiyanti, E. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, Vol 5, No.1, pp. 39–51.
- Berk, J. & DeMarzo, P. 2017. *Corporate Finance 4th Edition*. 4 ed. England: Pearson.
- Bursa Efek Indonesia. 2022. Laporan Keuangan dan Tahunan. www.idx.co.id
- Chodri, M.F., Sohib, S. & Murniati, W. 2021. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi, ITB Widya Gama Lumajang*, Vol. 4, No. 2, pp. 231–238.
- Chotimah, C. & Retnani, E.D. 2021. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, Vol. 10, No. 6, pp. 1–17.
- Darmawan, D. 2018. *Kebijakan Dividen : Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Yogyakarta: Lembaga Penerbit UIN Sunan Kalijaga.
- Dwiastuti, D.S. & Dillak, V.J. 2019.

- Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, Vol. 11, No. 1, pp. 137–146.
- Ganar, Y.B. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas*, Vol 2, No. 1, pp 32–44.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan program IBM SPSS 25*. 9 ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery, H. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. 3 ed. Jakarta: PT. Grasindo.
- Hutahaean, D.A.N. 2021. *Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi, STIE Yayasan Keluarga Pahlawan Negara Yogyakarta.
- Indrarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance Dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Indrayani, N.K., Endiana, I.D.M. & Pramesti, I.G.A.A. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma: Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi*, Vol 3, No. 1, pp. 52–62.
- Lestari, A.S.A. & Suhardi, S. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JEM: Jurnal Ekonomi dan Manajemen STIE Pertiba Pangkalpinang*, Vol 6, No. 1, pp. 60–73.
- Lestari, Y. 2018. *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Murtini, N.K., Putra, I.G.C. & Manuari, I.A.R. 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, pp. 318–327.
- Nelwan, A. & Tulung, J.E. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol. 6, No. 4, pp. 2878–2887.
- Nurhayati, I., Poerwati, T. & Kartika, A. 2019. Dampak Moderasi Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Pengaruh CSR Pada Nilai Perusahaan di Indonesia. *Prosiding SENDI_U*, pp. 607-613.
- Oktaryani, G.. S. & Mannan, S.S.A. 2018. The Moderating Effect of Dividend Policy on Free Cash Flow and Profitability Towards Firm Value. *JMM UNRAM - Master of Management Journal*, Vol. 7, No. 3, pp. 1–12.
- Ovami, D.C. & Nasution, A.A. 2020. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45. *Riset dan Jurnal Akuntansi Owner Universitas Muslim Nusantara Al Wasliyah Medan*, Vol. 4, No. 2, pp.

331–336.

- Rahmawati, S.A. 2021. Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurusan Manajemen, STIE Putra Bangsa*, pp 1-11.
- Sari, N.K.Y., Widnyana, I.W. & Gunadi, I.G.N.B. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMAS*, Vol. 3, pp 66–76.
- Sarif, U. & Suprajitno, D. 2021. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, Vol. 3, No. 2, pp. 239–250.
- Suardana, I.K., Endiana, I.D.M. & Arizona, I.P.E. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, Vol. 2, No. 2, pp. 137–155.
- Sudaryo, Y., Sjarif, D. & Sofiati, N.A. 2017. *Keuangan di Era Otonomi Daerah*. Edisi 1 ed. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Sukamulja, S. 2019. *Analisis Laporan keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. 1 ed. Jogjakarta: Andi.
- Sulaksono, B. & Sandra, I. 2022. Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: TSM*, Vol. 2, No. 1, pp. 25–34.
- Utami, V.F. 2017. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. FEB UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Wibowo, A.C. & Andayani, A. 2021. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol 10, No. 2, pp. 1–20.
- Wiweko, H. & Martianis, M.E. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset dan Manajemen Bisnis*, Vol 15, No. 1, pp. 1–12.
- Zhafiira, C.F. & Andayani 2019. Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 8, No. 4, pp 1–18.