



PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN SYARIAH

Intan Dinda Sutantri¹, Nurwani², & Nurul Jannah³

^{1,2&3}*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara*
Email : intandindasutantri@gmail.com, nurwani@uinsu.ac.id, nurul.jannah@uinsu.ac.id

ABSTRAK

Keputusan moneter penting dalam perusahaan untuk memajukan kekayaan atau membayar dan meningkatkan nilai organisasi. Motivasi di balik penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai bisnis (studi kasus pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2019-2022). Populasi dalam penelitian ini berjumlah 55 dan tes pemeriksaan terdiri dari 4 organisasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk waktu yang lama, khususnya 2019 hingga 2022. Penelitian ini menggunakan strategi kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Pilihan usaha dan pembiayaan secara signifikan mempengaruhi nilai organisasi, sementara strategi laba membuat perbedaan negatif dan kecil. Pilihan usaha dan subsidi dibuat sepanjang waktu.

Kata Kunci : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

Monetary decisions are expected in a monetary firm to streamline riches or profit and lift organization worth. The motivation behind this study is to investigate the effect of venture choices, subsidizing choices, and profit arrangements on business esteem (contextual analysis of monetary area organizations recorded on the Indonesian Stock Trade (IDX) from 2019 to 2022). The populace for this study was 55 individuals, and the examination test comprised of 4 firms recorded on the Indonesia Stock Trade (BEI) for quite a long time, from 2019 to 2022. This study utilized a quantitative procedure with a cooperative methodology. Venture and financing choices meaningfully affect organization esteem, though profit strategy has a negative and minor effect. Venture and financing choices are made simultaneously.

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

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan aset pemegang saham (investor) guna meningkatkan nilai bisnis. Para pemimpin berpendapat bahwa indikator kinerja penting dapat disimpulkan dari skor perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan kinerja manajemen yang efektif. Hal ini berdampak tidak langsung terhadap kesejahteraan investor. Meningkatkan nilai pemegang saham merupakan suatu hal yang menguntungkan dari sudut pandang seorang investor. Sentimen positif investor dapat menarik minat investor dan menaikkan nilai saham perusahaan. Keputusan pendanaan sangat penting bagi keberadaan perusahaan. Bisnis membutuhkan sumber daya keuangan untuk mempertahankan dan mengembangkan operasinya. Pendanaan mungkin berasal dari luar dan dalam organisasi. Kebijakan dividen merupakan teknik yang harus dipertimbangkan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham karena memungkinkan investor untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan dividen atau keuntungan atas investasinya. Dividen dibayarkan untuk memenuhi permintaan pemegang saham.

Keputusan investasi menurut perspektif Islam adalah hal yang sangat penting untuk perisapan diri di hari esok, bahwa segala sesuatunya harus di perhitungkan dengan baik dan cermat. Alasan di balik keputusan investasi dalam mata uang perusahaan menurut Sudana (2011) adalah untuk meningkatkan kelimpahan investor atau pemilik bisnis (*shareholderwealth*). Tujuan pengaturan ini dapat dicapai melalui perluasan nilai pasar organisasi. Sebuah organisasi dapat mencapai tujuannya untuk memperluas kekayaan dan harga investor dengan membuat penentuan pendapatan yang tepat. Wachowicz dan Horne (2013) mencirikan tujuan moneter sebagai tiga faktor fundamental yang harus dicapai organisasi: pilihan spekulasi, pilihan moneter, dan pengaturan laba. Karena keputusan investasi

dapat dibuat jika tersedia dana yang memadai, ketiga keputusan ini saling terkait. Namun, keputusan pendanaan yang tepat dan sesuai dengan standar bisnis diperlukan untuk produksi tunai ini, yang dipengaruhi oleh skema dividen atau pembelian kembali saham. Perpaduan terbaik dari ketiga variabel ini akan memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan keputusan keuangan mengharuskan para eksekutif bisnis untuk selalu menyadari pengaruh ketiga tindakan tersebut terhadap peningkatan nilai perusahaan (Faridah & Kurnia, 2016).

Dua taktik pengelolaan keuangan lainnya yang sangat memengaruhi keputusan investasi: kebijakan pembiayaan dan dividen. Keputusan investasi merupakan keputusan investasi internal dan eksternal perusahaan. Usaha saat ini, jangka menengah, dan jangka panjang adalah tiga kelas spekulasi. Namun, durasi waktu yang ditentukan adalah kebijaksanaan perusahaan. Spekulasi adalah salah satu perspektif strategi manajemen moneter karena jenis penunjukan modal harus menghasilkan pendapatan atau manfaat mulai sekarang. Dari sudut pandang lain, manfaat berinvestasi di masa depan dikaburkan oleh ketidakpastian, yang melanggengkan serangkaian pengelolaan keuangan, atau konsekuensi investasi. Oleh karena itu, suatu investasi harus melalui proses musyawarah yang mencakup margin keuntungan dan hasil yang diprediksi (Harmono, 2009).

Keputusan pendanaan, secara syariah keputusan pendanaan adalah keputusan yang di dalamnya berdasarkan prinsip dan ketentuan agama Islam sebagai landasan. Keputusan investasi atau format aset modal, penting bagi bisnis karena tingkat format modal berdampak langsung pada kondisi keuangan dan nilai hasil perusahaan. Subsidi organisasi dapat muncul dari sumber dalam, misalnya, laba yang dimiliki dan sumber luar seperti kredit atau penerbitan penawaran baru. Bauran yang ideal juga menentukan pembiayaan yang tepat karena dapat mendongkrak nilai bisnis (Fenandar &

Raharja, 2012). Kegagalan dalam memilih format permodalan mempunyai konsekuensi yang luas, terutama ketika perusahaan menggunakan *leverage* yang berlebihan, sehingga meningkatkan biaya konstan yang harus ditanggung perusahaan. Ketentuan ini mempunyai dampak finansial karena menimbulkan kemungkinan korporasi tidak mampu membayar bunga atau utangnya. Membangun modal yang optimal dapat mengurangi anggaran modal. Subsidi organisasi dapat muncul dari sumber dalam, misalnya, laba yang dimiliki dan sumber luar seperti kredit atau penerbitan penawaran baru. keseluruhan (biaya modal normal) sambil memperluas nilai organisasi (Brigham & Houston, 2014).

Kebijakan deviden menurut perspektif Islam merupakan bagian dari keuntungan usaha dimana dalam syariah hal ini diperbolehkan, sebab manusia akan mendapatkan apa yang telah diperbuatnya. Strategi laba sangat penting untuk asosiasi, terlepas dari spekulasi dan pilihan keuangan, karena dapat meningkatkan nilai bisnis dan banyaknya investor. Salah satu tujuan organisasi adalah menjaga atau menumbuhkan nilai pemegang saham (Nurwani, 2018). Pilihan untuk membagikan Keuntungan adalah masalah lain yang sering dilihat oleh dunia usaha. Keuntungan adalah alasan utama investor berinvestasi, dan dividen adalah laba atas investasi di suatu perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar dividen dapat digunakan untuk menentukan nilainya (Nurvianda et al, 2018). Tujuan utama investor adalah meningkatkan kekayaannya dengan harapan memperoleh imbal hasil berupa dividen atau capital gain, namun ekspansi perusahaan harus tetap mempertahankan profitabilitas sekaligus memberikan kekayaan kepada pemegang saham (Ardatiya et al., 2022). Dividen lebih disukai daripada keuntungan modal oleh investor yang ragu untuk berspekulasi. Besarnya pembayaran ini mungkin mempengaruhi harga saham. Harga saham dan nilai perusahaan naik ketika hasil dividen tinggi. Menurut hasil penelitian Faridah dan Kurnia (2016) pilihan spekulasi

berdampak pada nilai organisasi. Sesuai penelitian oleh Utami & Masjkuri (2018) dan Wijaya & Wibawa (2010), pilihan pembiayaan berdampak pada nilai organisasi. Menurut penelitian Faridah dan Kurnia (2016), kebijakan dividen mempunyai dampak negatif dan kecil. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui antara lain spekulasi dan opsi pembiayaan berdampak pada nilai organisasi, tetapi strategi laba memiliki dampak negatif dan kecil. Sementara itu, kebijakan investasi, keuangan, dan dividen semuanya mempunyai dampak positif dan besar terhadap nilai suatu perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai-nilai perusahaan merupakan suatu ukuran atau tolak ukur bagi perusahaan terutama investor dalam berinvestasi disuatu perusahaan untuk pengambilan tindakan. Dalam perbankan syariah nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari angkanya saja tetapi juga dari segi syariah yaitu keadilan, keimanan, dan sosial. Islam memandang investasi sebagai hal yang sangat penting sebagai langkah atisipatif terhadap kejadian di masa depan. Seruan bagi orang-orang yang beriman untuk mempersiapkan diri (antisipasi) di hari esok mengindikasikan bahwa segala sesuatunya harus disiapkan dengan penuh perhitungan dan kecermatan. Pada dasarnya, pendanaan syariah atau pembiayaan syariah adalah jenis pembiayaan dana yang di dalamnya berdasarkan prinsip, dasar hukum, dan ketentuan agama Islam sebagai landasan penyusunan produk dan layanan yang berlaku. Dividen merupakan bagian dari keuntungan usaha yang dibagikan kepada para pihak yang bersyirkah, merupakan sesuatu hal yang dapat dilakukan dan dibolehkan oleh syariah. Sebab, manusia akan mendapatkan apa yang telah diperbuatnya.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva yang dikelola perusahaan. Keputusan investasi

berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan dimasa-masa yang akan datang. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu (Yuliani et al, 2013).

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri (Afzal & Rohman, 2012).

Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran deviden merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri (Sukirni, 2012).

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang di lakukan oleh Triani & Tarmidi (2019) mengenai *firm vallue : impact of investment decisions, funding decisions alnd dividend policies*. Variabel dependen penelitian ini yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen, sementara variabel independennya yaitu nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang diperoleh 33 perusahaan real estate yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2016 dengan teknik analisis data analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan

keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang di lakukan oleh Ayuba et al, (2019) mengenai *effects of financial performance, capital structure and firm size on firms' value of insurance companies in nigeria effects of financial performance, capital structure and firm size on firms' value of insurance companies in Nigeria*. Variabel dependennya yaitu nilai perusahaan, variabel independennya yaitu kinerja keuangan, struktur modal dan ukuran perusahaan. Populasi dari penelitian ini yaitu 27 perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI Nigeria tahun 2012-2017 dengan teknik analisis data regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Suardana et al, (2020) mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen dari penelitian ini yaitu nilai perusahaan dan variabel independennya profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan. Teknik penelitian ini yaitu *purposive sampling* yang diperoleh 33 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Hasil penelitian ini bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan strategi eksplorasi kuantitatif dengan metodologi kooperatif. Prosedur kuantitatif yang dikombinasikan dengan metodologi kooperatif digunakan untuk menggambarkan dampak keputusan proyek, mensubsidi pilihan, dan strategi laba pada nilai bisnis. Metode penelitian kuantitatif, di sisi lain,

adalah teknik penelitian yang didasarkan pada pemikiran positivis dan digunakan untuk menguji populasi atau tes yang berbeda; Berbagai macam informasi membutuhkan pemanfaatan perangkat keras eksplorasi. Pemeriksaan informasi bersifat kuantitatif/terukur, sepenuhnya bermaksud untuk memahami dan menguji spekulasi (Sugiyono, 2017).

Sementara eksplorasi kuantitatif berpusat di sekitar faktor pengujian menggunakan angka dan investigasi informasi dengan siklus faktual. Ini semacam replikasi; Eksplorasi masa lalu yang telah disalin dan ditegakkan untuk menjawab masalah pemeriksaan yang sama saja. Objek penelitian dan rentang waktu yang digunakan dalam jenis pemeriksaan ini unik.

Populasi penelitian Ini terdiri dari organisasi area moneter yang tercatat di BEI untuk periode 2020-2022. Contoh ini terdiri dari 16 organisasi dalam bisnis keuangan. Penelitian ini menggunakan prosedur *non-likelihood inspecting*. Menurut Sugiyono (2017), metode pengujian tidak mengizinkan setiap item atau individu dalam populasi untuk dipilih sebagai contoh. Penelitian ini menggunakan sistem pemeriksaan yang objektif. Menurut Sugiyono (2017), target *inspecting* adalah cara untuk menangani tes pengenalan untuk tujuan tertentu.

Penilaian atau aturan yang menyertainya berlaku untuk pendekatan bermacam-macam informasi yang digunakan dalam tinjauan ini:

1. Laporan keuangan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020-2022.

2. Selama waktu penyidikan, perusahaan tidak mengalami kerugian apapun.
3. Korporasi memberikan dividen sepanjang beberapa periode penelitian.

Tujuan penggunaan sampel terfokus dengan kriteria tertentu adalah untuk memilih sampel yang tepat, yaitu perusahaan yang dijadikan sebagai lokasi berinvestasi, Perusahaan yang menghasilkan keuntungan setiap tahun dan membayar dividen secara teratur sepanjang jangka waktu yang diketahui.

Dari beberapa kriteria di atas maka yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada Bank Aladin Syariah, Bank BTPN Syariah, Bank Bukopin Syariah, Bank Panin Dubai Syariah.

Dalam penelitian ini, data *debt ratio* (DER) pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan untuk mengambil keputusan pendanaan, sedangkan keputusan dividen menggunakan data *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan saham perusahaan didasarkan pada informasi *price-earnings* (P/E) dari perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Adapun uji normalitas dengan menggunakan pengujian *Kolmogorov Smirnov* maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	8,86224428
Most Extreme Differences	Absolute	,192
	Positive	,132
	Negative	-,192
Kolmogorov-Smirnov Z		,766
Asymp. Sig. (2-tailed)		,600
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

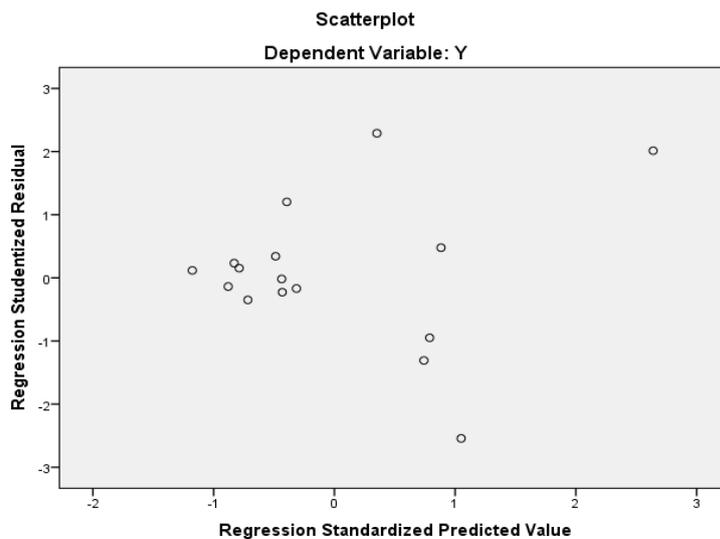
Sumber : Data Olahan (2023)

Hasil dari uji normalitas pada tabel diatas menggunakan uji *Kolmogrov Smirnov* (KS) yang menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) $0,600 > 0,05$ yang berarti data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika tidak tetap maka disebut heterokedastisitas.

Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Olahan (2023)

Hasil diagram scatterplot diatas menunjukkan bahwa tidak membentuk suatu pola tertentu dan titik-titik menyebar diatas maupun dibawah 0 pada sumbu y. Berdasarkan hasil Analisa tersebut, maka data di atas dinyatakan homoskedastisitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

1. Nilai VIF dan toleransi berdasarkan penilaian kutipan digunakan untuk menguji multikolinearitas:

2. VIF: Jika nilai VIF di bawah 10, multikolinearitas tidak terjadi; jika harga VIF lebih menonjol dari 10, multikolinearitas terjadi.
3. Toleransi: Multikolinearitas tidak terjadi dengan asumsi bahwa harga ketahanan lebih menonjol daripada 0,1; Jika nilai ketahanan di bawah 0,1, multikolinearitas terjadi.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model	Collinearity Statistics		
		Tolerance	VIF
1	X1	,998	1,002
	X2	,998	1,002
	X3	,998	1,002

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data Olahan (2023)

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh hasil bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antara variabel independen yang diteliti.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menguji apakah ada hubungan dalam model kambing langsung antara kesalahan yang tersisa pada periode t dan kesalahan pada periode t - 1 (masa lalu). Ketika ada koneksi, ada kekhawatiran

autokorelasi. Autokorelasi muncul ketika persepsi progresif dalam jangka panjang terhubung satu sama lain.

Karena residu tidak independen dari satu pengamatan ke persepsi berikut, maka masalah ini muncul. Ini normal dalam informasi deret waktu karena obstruksi pada satu individu / individu / kelompok berpengaruh pada gangguan pada orang/individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	,793 _a	,629	,537	9,90829	2,609

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Data Olahan (2023)

Berdasarkan tabel. 3 menunjukkan nilai DW = 2,609. Nilai tabel DW pada $\alpha = 0,05$. $n=16$, $k=3$. Maka akan diperoleh nilai $DU= 1,728$. Dan nilai $DL=0.857$. Nilai $(4-DU)= 2,272$. Nilai $(4-DL)=3,143$. Disimpulkan berdasarkan hasil nilai DW

yang bukan berada di antara dU dan $(4 - dU)$. Tetapi nilai DW lebih besar dari nilai DL $2,609 > 0,857$ ada pada daerah autokorelasi positif. Sehingga perlu dilakukan uji autokorelasi kembali dengan menggunakan uji *Run Test*.

Tabel. 4. Hasil Uji Run Test

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value ^a	,42974
Cases < Test Value	8
Cases >= Test Value	8
Total Cases	16
Number of Runs	9
Z	,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

a. Median

Sumber : Data Olahan (2023)

Hasil uji autokorelasi dengan uji *run test* pada tabel 4, menunjukkan hasil nilai *asyp. Sig. (2-tailed)* uji *run test* diperoleh nilai sebesar 1,000 lebih besar dari nilai 0,05, artinya data pada penelitian tidak terdapat gejala autokorelasi.

Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi linier berganda penelitian ini mempunyai kelebihan karena tidak terstandarisasi karena satuan pengukuran setiap variabelnya sama yaitu rasio.

Tabel 5. Analisis Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-9,199	11,764		-,782	,449
	X1	,476	,125	,668	3,798	,003
	X2	2,781	1,272	,385	2,186	,049
	X3	-9,222	9,971	-,163	-,925	,373

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data Olahan (2023)

Berikut hasil persamaan sebagai berikut:

$$Y = -9,199 + 0,476X_1 + 2,781X_2 - 9,222X_3 + e$$

Dari persamaan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa:

- 1) Dari hasil analisis regresi didapatkan konstanta (a) sebesar -9,199. Artinya apabila variabel keputusan investasi (X₁), keputusan pendanaan (X₂), dan keputusan dividen (X₃) sama dengan 0, maka nilai tetap atau nilai awal *turnover intention* adalah -9,1999. Jika variabel independen mengalami perubahan nilai, maka nilai juga akan ikut berubah.
- 2) Dari hasil analisis regresi didapatkan koefisien regresi keputusan investasi (X₁) sebesar 0,476. Hal ini menyebabkan jika terjadi penambahan 1 nilai keputusan investasi (X₁) maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,476 dengan anggapan variabel (X₂), (X₃) dan (X₄) tetap.
- 3) Dari hasil analisis regresi didapatkan koefisien regresi keputusan

pendanaan (X₂) sebesar 2,781. Hal ini menyebabkan jika terjadi penambahan 1 nilai keputusan pendanaan (X₂) maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan (Y) sebesar 2,781 dengan anggapan (X₁), (X₃) tetap.

- 4) Dari hasil analisis regresi didapatkan koefisien regresi keputusan dividen (X₃) sebesar -9,222. Hal ini menyebabkan jika terjadi penambahan 1 nilai keputusan dividen (X₃) maka akan menurunkan 1 satuan nilai Perusahaan (Y) sebesar -9,222 dengan anggapan (X₁), (X₂) tetap.

Uji Hipotesis

Berikut alasan di balik keputusan uji-t

:

1. Jika t hitung lebih sederhana daripada t table, H₀ diberhentikan; jika t count lebih menonjol daripada t table, H₁ didukung.
2. Jika kemungkinan (Pr) lebih penting daripada (tanda tangan 0,05), H₀ diberhentikan; jika kemungkinan (Pr) tidak sebanyak (tanda tangan 0,05), H₁ didukung.

Tabel 6. Uji t Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	-9,199	11,764		-,782	,449
1	X1	,476	,125	,668	3,798	,003
	X2	2,781	1,272	,385	2,186	,049
	X3	-9,222	9,971	-,163	-,925	,373

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data Olahan (2023)

Rumus untuk mencari t tabel adalah $(a/2:n-k-1) = (0,05/2:16-3-1) = (0,025:12) =$ jadi t tabel adalah 2,179. Nilai t hitung untuk (X₁) adalah 3,798 lebih besar dari t tabel

2,179 dengan nilai sig. 0,003 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak dan H_a diterima, yang artinya terdapat pengaruh secara parsial antara variabel (X₁) terhadap

variabel (Y).

Nilai t hitung untuk (X2) adalah 2,186 lebih besar dari t tabel 2,179 dengan nilai sig 0,049 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H0₁ ditolak dan Ha₁ diterima, yang artinya terdapat pengaruh secara parsial antara variabel (X1) terhadap variabel (Y).

Nilai t hitung untuk (X3) adalah - 0,925 lebih kecil dari t tabel 2,179 dengan nilai sig 0,373 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H0₁ diterima dan Ha₁

ditolak, yang artinya tidak terdapat pengaruh secara parsial antara variabel (X3) terhadap variabel (Y).

Uji Statistik F

Tes Sinkron yang dalam banyak kasus disebut Tes F mengharapkan untuk memutuskan apakah pilihan spekulasi (X1), subsidi (X2), dan keuntungan (X3) mempengaruhi nilai organisasi (Y) sementara atau pada saat yang sama. Tes F menciptakan hasil yang menyertainya:

Table 7. Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1999,350	3	666,450	6,788	,006 ^b
	Residual	1178,091	12	98,174		
	Total	3177,441	15			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Sumber : Data Olahan (2023)

Rumus untuk mencari F tabel adalah $(k;n-k) = (3;16-2) = (df-3 \text{ ke } 14) = 3,344$. Berdasarkan tabel diatas diperoleh bahwa F hitung 6,788 lebih besar dibandingkan dengan nilai F tabel 3,344 dan nilai signifikansi 0,006 lebih kecil dari 0,05.

Hal ini mengindikasikan bahwa hasil penelitian menolak H0. Dengan demikian secara serempak (X1) dan (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel (Y).

Uji Determinasi (R²)

Tabel 8. Uji Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,793 ^a	,629	,537	9,90829

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Data Olahan (2023)

Koefisien Determinasi digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh atau kombinasi variabel bebas terhadap variabelterikat. Dari tabel di atas, diketahui nilai R² adalah 0,629 atau 62,9%. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2), dan keputusan dividen

(X3), menjelaskan variabel nilai perusahaan (Y) sebanyak 62,9% dan sisanya (100% - 62,9%=37,1%) dijelaskan oleh variabel lain.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, variabel pilihan spekulasi yang ditangani oleh

proporsi biaya terhadap buku berdampak pada nilai organisasi seperti yang ditunjukkan oleh proporsi biaya terhadap pendapatan. Proporsi biaya terhadap buku mengkomunikasikan hubungan antara biaya pasar suatu saham dan nilai bukunya. Ketika rasio harga terhadap buku tinggi, pendapatan dan arus kas perusahaan stabil dan berkembang. Ketika rasio harga terhadap buku rendah, imbal hasil perusahaan yang rendah menjadi ciri khasnya. Ketika rasio harga terhadap nilai buku suatu perusahaan tinggi, maka keputusan investasi akan bermanfaat karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, rasio harga terhadap buku yang rendah menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki profitabilitas dan arus kas yang minimal, sehingga mengakibatkan harga saham menjadi rendah. Akibatnya, keputusan investasi mempunyai dampak signifikan terhadap nilai bisnis. Untuk aktivitas yang berkaitan dengan keputusan investasi perusahaan, hal ini memerlukan perhatian terhadap pengeluaran masa depan yang ditentukan oleh manajemen, Terutama untuk pilihan investasi yang diharapkan dapat memberikan pendapatan lebih tinggi. Dampak langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan diakibatkan oleh aktivitas investasi itu sendiri, seperti pemilihan proyek atau aktivitas lain seperti memproduksi barang baru, mengganti mesin yang lebih efisien, dan sebagainya, dan kemajuan penelitian dan pengembangan. Jika korporasi memaksimalkan pilihan investasinya, hal ini menjadi pertanda baik bagi masa depan, nilai perusahaan akan meningkat di masa depan. Hal ini konsisten dengan teori sinyal informasi (teori hipotetis tentang kandungan informasi atau kebutuhan informasi), yang menyatakan bahwa jenis investasi yang dipilih oleh perusahaan akan menghasilkan keuntungan dan mengamankan arus kas sambil terus melakukan ekspansi, sehingga memungkinkan sinyal untuk membangun nilai. Perusahaan yang bergerak di sektor keuangan. Rafika (2017) menemukan bahwa keputusan investasi mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan, sebanding

dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Faridah dan Kurnia (2016). Sesuai kesepakatan, hasil penyelidikan ini tidak sejalan dengan penelitian Salama et al, (2019), Tarima et al, (2016). Keputusan investasi mempunyai dampak negatif dan kecil terhadap nilai suatu perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan kesimpulan penelitian ini, mensubstitusi variabel keputusan pendanaan dengan rasio DER tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, komposisi pendanaan ekuitas atau utang tidak penting bagi nilai pemegang saham karena investor lebih tertarik pada bagaimana manajemen menggunakan uang tersebut untuk membangun nilai pemegang saham secara efektif dan efisien. Karena korporasi mempunyai visi jangka panjang, maka sebagian pembiayaannya bersumber dari utang luar negeri pada saat pengambilan keputusan keuangan di industri keuangan. Akibatnya, investasinya akan memakan waktu lama untuk terbayar, sehingga memungkinkan dia untuk terus berinvestasi. Hal ini berfungsi dengan baik. Investor semakin peduli dengan bagaimana lembaga keuangan memenuhi dan mendapatkan keuntungan dari komitmen pembayaran utang mereka. Selain itu, keengganan investor untuk mengubah susunan direksi suatu perusahaan berdasarkan ukuran dan kualitasnya. Investor tidak selalu peduli dengan berapa banyak uang yang dimiliki suatu perusahaan, namun lebih pada bagaimana manajemen menggunakan uang tersebut dengan cara yang efisien dan efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Akibatnya, nilai perusahaan tidak terpengaruh, meskipun faktanya keputusan pendanaan berubah. Teorema keputusan keuangan adalah teori *trade-off* yang menjelaskan prinsip pertukaran manfaat pajak dari pembiayaan hutang ketika masalah timbul akibat kebangkrutan. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Utami & Masjkuri (2018), dan

Wijaya & Wibawa (2010) yang menemukan adanya pengaruh positif dan substansial terhadap nilai bisnis. Temuan penelitian ini bertentangan dengan penelitian Nurvianda et al, (2018) yang menemukan bahwa hukuman mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Variabel strategi laba yang ditangani oleh *Profit Payout Proportion* (DPR) dan *Value Procuring Proportion* mempengaruhi nilai organisasi, seperti yang ditunjukkan oleh penemuan eksplorasi. Proporsi pembayaran laba (DPR) adalah tingkat manfaat yang diedarkan kepada investor dengan uang sungguhan. Ketika proporsi pembayaran laba (DPR) tinggi, organisasi mengalokasikan sejumlah besar keuntungan bagi investor sebagai keuntungan uang daripada sebagai pendapatan yang dimiliki. Investor memahami bahwa mendapatkan pendapatan berupa pembayaran dividen secara rutin lebih aman dibandingkan memperoleh uang dalam bentuk capital gain yang tidak dapat diprediksi.

Selain itu, dividen besar yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham mungkin memberikan sinyal yang menguntungkan bagi investor saat ini dan calon investor untuk menaikkan harga sahamnya, karena dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk pengembangan di masa depan. Strategi laba yang sangat diawasi akan meningkatkan nilai perusahaan, benar-benar berarti bahwa dengan asumsi pembiayaan laba tinggi, harga saham akan naik yang menunjukkan nilai perusahaan meningkat, dan sebaliknya. Jika itu adalah bisnis, itu sebaliknya. Dengan sedikit keuntungan yang diberikan, harga saham akan rendah, mempertimbangkan nilai organisasi secara tidak memadai. Selanjutnya, pasti diketahui bahwa strategi laba secara fundamental mempengaruhi nilai organisasi. Ini menunjukkan bahwa pendukung keuangan condong ke arah pembayaran sebagai keuntungan yang dapat diprediksi daripada

pembayaran sebagai penambahan modal yang tidak menentu. Selain itu, keuntungan besar yang dibayarkan kepada investor mungkin merupakan penunjuk ideal bagi pendukung keuangan saat ini dan yang diharapkan, sehingga menyebabkan nilai saham meningkat, karena rasio dividen yang tinggi memberikan gambaran bahwa perusahaan mempunyai prospek masa depan yang luar biasa. Perusahaan harus mengoptimalkan pembayaran saat ini untuk meningkatkan nilai bisnis melalui manajemen kebijakan dividen yang baik. Hal ini sesuai dengan tesis *Bird-in-the-hand* menyatakan bahwa strategi laba jelas mempengaruhi biaya saham. Dengan kata lain, jika dividen perusahaan meningkat maka harga sahamnya juga bertahap, serta sebaliknya. Proporsi pembayaran keuntungan yang tinggi akan meningkatkan nilai investor, sesuai dengan hipotesis burung. Hasil laba disukai oleh investor daripada apresiasi modal. Penemuan penelitian ini seperti penyelidikan sebelumnya, terutama penelitian Faridah dan Kurnia (2016) yang menemukan bahwa strategi laba sangat mempengaruhi harga organisasi. Akhir dari penelitian ini bertentangan dengan pemeriksaan Arizki et al, (2019) yang menemukan bahwa laba secara signifikan mempengaruhi nilai organisasi.

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Rumus penentuan F tabel berdasarkan uji F adalah $(k;n-k) = (3;48-4) = (3;44) =$ maka F tabelnya adalah 2,26. Nilai F taksiran sebesar 8,005 lebih menonjol daripada tabel F senilai 2,26, dan nilai kepentingan 0,000 di bawah 0,05, menurut tabel 6. Ini merekomendasikan bahwa penemuan ulasan bertentangan dengan H_0 . Akibatnya, faktor (X1), (X2), dan (X3) semuanya mempengaruhi variabel (Y).

Hasil akhir dari penelitian ini sesuai dengan penelitian Utami & Masjkuri (2018) yang melacak bahwa keputusan usaha,

pilihan subsidi, dan strategi laba semuanya berdampak pada nilai organisasi.

KESIMPULAN

Mengingat konsekuensi dari tes ujian fraksional, pilihan spekulasi yang ditangani oleh *cost to-book proportion* (PBV) di siang hari bolong organisasi berdampak pada nilai organisasi yang ditangani oleh *cost to-profit* (P/E). Strategi laba yang ditunjukkan oleh *Profit Payout Proportion* (DPR) sedikit mempengaruhi nilai organisasi sebagaimana disurvei dari *Cost to Income Proportion* (PER) pada organisasi area keuangan yang tercatat di Perdagangan Efek Indonesia. Para ahli menemukan bahwa keputusan investasi berdampak pada nilai perusahaan yang tercatat di Perdagangan Efek Indonesia di bidang keuangan, mengingat konsekuensi dari tes logis bersamaan. Dengan mengkaji keterbatasan penelitian ini, diharapkan penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel observasinya. Selain itu, jangka waktu untuk studi tambahan diperkirakan akan diperpanjang. Hal ini juga dipertimbangkan bahwa unsur-unsur internal dan eksternal dapat dimasukkan dalam penelitian masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie., & Rohman, Abdul. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), p. 01-09.
- Ardatiya, Elista., Kalsum, Ummi., & Kosim, Belliwati. 2022. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 3(2), p. 71–82.
- Arizki, Alhafiz., Masdupi, Erni., & Zulvia, Yolandafitri. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 1(1), p. 73-82.
- Ayuba, Habibu., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A. & Sulaiman, S. 2019. Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firm's Value of Insurance Companies in Nigeria. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 10(1), p. 57-74.
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*. Salemba Empat. Jakarta.
- Faridah, Nur., & Kurnia. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 5(2), p. 1–15.
- Fenandar, Gany Ibrahim., & Raharja, Surya. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), p. 1-10.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Nurvianda, Ghaesani., Yuliani., & Ghasarma, Reza. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), p. 164-176.
- Nurwani. 2018. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Jurnal Dosen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*, p. 1-17.

- Rafika, Meidha., & Santoso, Bambang Hadi. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Riset Manajemen*, 6(11), p. 16-17.
- Salama, Merina., Rate, Paulina Van., & Untu, Victoria N. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdapat di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA*, 7(3), p. 2651–2660.
- Suardana, I Ketut., Endiana, I Dewa Made., & Arizona, I Putu Edy. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), p. 137-155.
- Sudana, I. Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), p.1-12.
- Tarima, Grandy., Parengkuan, Tommy., & Untu, Victoria. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Efisiensi*, 16(04), p. 472-473.
- Triani, Nur., & Tarmidi, Deden. 2019. Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), p. 158-163.
- Utami, Hapsari Wiji., & Masjkuri, Siti Umajah. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Upah Minimum, Tingkat Pengangguran Terbuka Dan Pendidikan Terhadap Jumlah Penduduk Miskin. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 28(2), p. 105–116.
- Wachowicz, John M., & Horne, James C. Van. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)*. Edisi 13 Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo., & Wibawa, Bandi Anas. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*, p. 1-10.
- Yuliani., Isnurhadi., & Bakar, Samadi. W. 2013. Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Resiko Bisnis sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17(3), p. 362-375.