

**KEBIJAKAN INVESTASI, PENDANAAN DAN
DIVIDEN SERTA UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022)

**Usulan Penelitian Skripsi
Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S1
Program Studi S1 Akuntansi**



Disusun Oleh:

Putri Dwi Nuryanti (31402000123)

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2023/2024**

**KEBIJAKAN INVESTASI, PENDANAAN DAN
DIVIDEN SERTA UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN**

(Studi pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022)

Usulan Penelitian Skripsi

Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan

Mencapai Derajat Sarjana S1



Disusun Oleh:

Putri Dwi Nuryanti (31402000123)

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

SEMARANG

2023/2024

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

KEBIJAKAN INVESTASI, PENDANAAN DAN

DIVIDEN SERTA UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN

(Studi Kasus Perusahaan LQ-45 tahun 2020-2022)

Disusun Oleh:

Putri Dwi Nuryanti

NIM. 31402000123

Telah disetujui oleh dosen pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan
sidang panitia ujian Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 11 Januari 2024

Pembimbing,



Provita Wijavanti. S.E., M.Si., Ak., CA., IFP., AWP

NIK. 211403012ABSTRAK

HALAMAN PENGESAHAN
KEBIJAKAN INVESTASI, PENDANAAN DAN DIVIDEN SERTA
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI DETERMINAN NILAI
PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2020-2022)

Disusun Oleh :
Putri Dwi Nuryanti
Nim : 31402000123

Telah dipertahankan di depan penguji
Pada tanggal 11 Januari 2024

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing

Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak.,
CA., IFP., AWP
NIK. 211403012

Penguji

Dr. Lisa Kartikasari, S.E., M.Si., Ak.,
CA
NIK. 211402010

Penguji

Hani Werdi Apriyanti, S.E., M.Si., Ak., CA
NIK. 211414026

scripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Tanggal 11 Januari 2024

Ketua Program Studi Akuntansi

Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak., CA., IFP., AWP
NIK. 211403012

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Putri Dwi Nuryanti
NIM : 31402000123
Program Studi : S1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Universitas : Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Dengan ini saya menyatakan skripsi dengan judul:

**“KEBIJAKAN INVESTASI, PENDANAAN, DAN DIVIDEN SERTA
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI DETERMINAN NILAI
PERUSAHAAN”**

(Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2020 – 2022).

Merupakan hasil karya penulis sendiri dan tidak ada unsur plagiasi dari karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai etika atau tradisi keilmuan. Seluruh isi dari skripsi ini menjadi tanggung jawab penulis. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan seharusnya tanpa tekanan dari pihak manapun.

Semarang, 27 Februari 2024

Yang membuat pernyataan,



Putri Dwi Nuryanti

NIM. 31402000123

MOTO DAN PERSEMBAHAN

Motto :

- Selalu libatkan Allah SWT dan Rasulullah SAW dalam setiap langkahmu dan urusanmu, maka semua akan terasa ringan.
- “Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan, maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan lain), dan hanya kepada Tuhanmu lah engkau berharap” (QS. Al Insyirah : 6-8)
- ”Seungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum, sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri.” - QS Ar Rad 11

Persembahan :

Skripsi ini saya persembahkan kepada :

- ❖ Kedua orang tua saya yaitu Bapak Edi dan Ibu Sri yang selalu mendukung, medoakan, dan memotivasi agar anaknya dapat bermanfaat bagi orang lain,
- ❖ Keluarga dan sahabat yang selalu memberikan semangat dalam bentuk moral maupun material,
- ❖ Dosen pembimbing saya Ibu Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak., CA., IFP.,AWP yang telah memberikan waktu dan pikirannya untuk membimbing dengan sabar dan sepenuh hati.

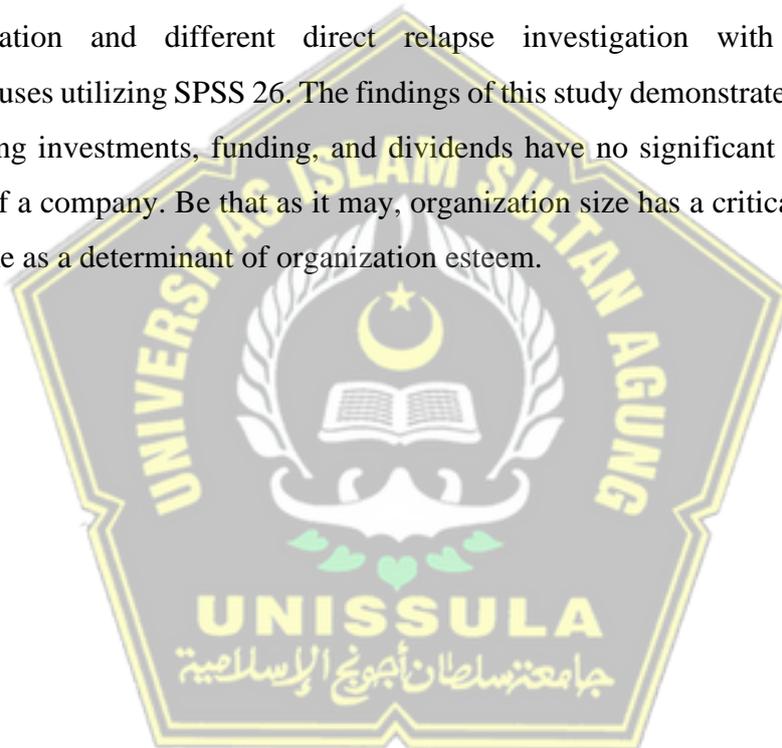
ABSTRAK

Selain ukuran perusahaan, tujuan penulisan ini ialah untuk mengetahui pengaruh pendanaan, aturan dividen, dan investasi pada penilaian suatu bisnis. Dengan menggunakan metodologi kuantitatif, penulisan ini ialah penulisan korelasi. Data sekunder yang diperoleh dari website data BEI digunakan dalam bidang studi ini. Untuk penulisan ini, sampelnya berjumlah 45 bisnis dari tahun 2020 hingga 2022. Teknik purposive sampling digunakan untuk melakukan pengambilan sampel. Alat analisis yang diterapkan dalam SPSS 26 digunakan untuk melakukan analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda untuk penulisan ini. Berdasarkan temuan penulisan ini, penentuan nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh keputusan investasi, pendanaan, atau dividen. Meskipun demikian, sebagai penentu nilai perusahaan, skala perusahaan mempunyai dampak positif yang cukup besar..



ABSTRACT

The point of this examination is to decide the impact of speculation, financing and profit approaches as well as organization size as determinants of organization esteem. This sort of exploration is connection research, with a quantitative methodology. This examination utilizes optional information taken from the BEI information site. The example utilized in this exploration was 45 organizations for the 2020-2022 period. The purposive sampling method was used for the sampling procedure. The logical strategy utilized in this exploration is expressive examination and different direct relapse investigation with investigation apparatuses utilizing SPSS 26. The findings of this study demonstrate that decisions regarding investments, funding, and dividends have no significant impact on the value of a company. Be that as it may, organization size has a critical constructive outcome as a determinant of organization esteem.



INTISARI

Faktor penentu utama dalam mendorong pelaku usaha, khususnya investor, untuk mengalokasikan modal dalam bentuk saham ialah nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan berfungsi sebagai analisis dan paradigma pengambilan keputusan investor. Apakah suatu perusahaan dinilai positif atau negatif berdampak pada keputusan investor. Semakin besar nilai suatu perusahaan, semakin disukai calon investor dan pihak eksternal lainnya.

Hipotesis yang mendasari penulisan ini ialah: 1). Kebijakan investasi berpengaruh positif sebagai determinan nilai perusahaan, 2). Kebijakan pendanaan berpengaruh positif sebagai determinan nilai perusahaan, 3). Kebijakan deviden berpengaruh positif sebagai determinan nilai perusahaan, 4). Ukuran Perusahaan berpengaruh positif sebagai determinan nilai perusahaan.

Penulisan ini fokus pada perusahaan LQ-45 yang populasinya meliputi seluruh 45 perusahaan yang terdaftar di BEI. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan didapatkan sampel sebesar enam belas perusahaan, dengan total empat puluh delapan data dalam tiga periode waktu. Pendekatan analisis yang digunakan dalam penulisan ini ialah regresi linier berganda.

Temuan penulisan memperlihatkan jika tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen pada nilai suatu perusahaan. Namun, variabel ukuran perusahaan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan.

KATA PENGANTAR

Maha Suci Allah SWT, Yang Maha Esa di alam semesta. Berkat kemurahan hati dan kemurahan hati yang melimpah, penulis dengan mudah menyelesaikan skripsi ini. Untuk memenuhi prasyarat pencapaian gelar Sarjana Akuntansi di Universitas Islam Sultan Agung Semarang, maka disusunlah skripsi ini.

Dalam proses pembuatan dan penyusunan laporan ini, kami sangat meminta bantuan, arahan, masukan dan bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu, saya ingin mengucapkan terima kasih:

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan nikmat dan karunia-Nya pada setiap proses dalam penyusunan pra skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. H. Gunarto, S.H., M.H. selaku Rektor Universitas Islam Sultan Agung.
3. Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si., Akt., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
4. Ibu Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ak., CA., IFP., AWP selaku Ketua Prodi S-1 Akuntansi dan dosen pembimbing saya di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
5. Bapak dan ibu dosen serta staf Fakultas Ekonomi yang telah memberi dukungan serta ilmunya yang bermanfaat bagi penulisan pra skripsi ini.
6. Bagian Akademik dan Kemahasiswaan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah membantu dalam pemberkasan dan administrasi.
7. Kedua orang tua saya yang sudah memberikan dukungan dan doanya.

8. Teman-teman S-1 Akuntansi angkatan 2020 yang telah memberikan dukungan penuh kepada saya selama saya magang dan pembuatan laporan ini.
9. Sahabat dan teman-teman saya yang telah memberikan dukungan, semangat serta bantuan.
10. Semua pihak yang telah membantu selama penyusunan pra skripsi, yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

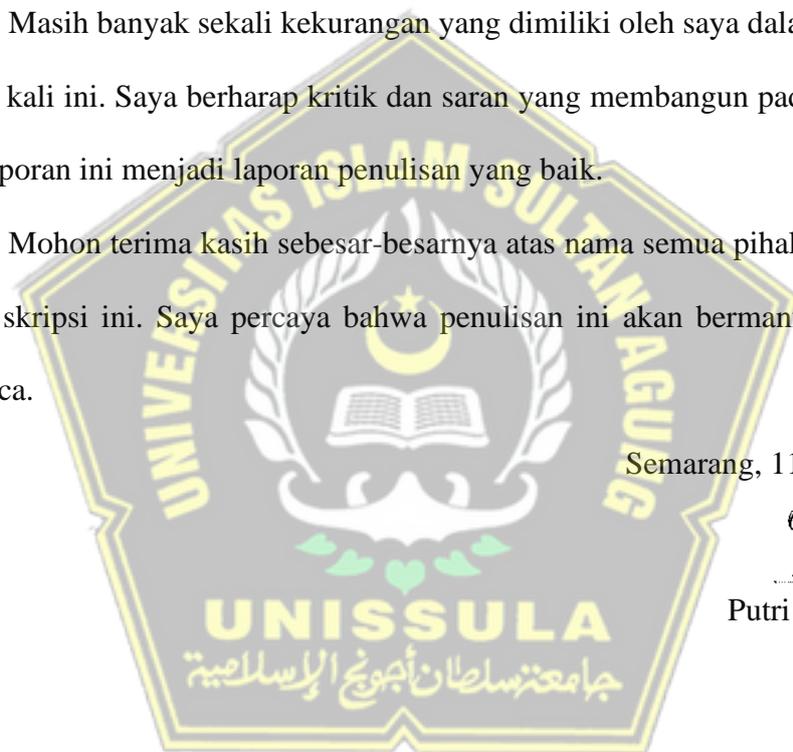
Masih banyak sekali kekurangan yang dimiliki oleh saya dalam pembuatan skripsi kali ini. Saya berharap kritik dan saran yang membangun pada laporan ini, agar laporan ini menjadi laporan penulisan yang baik.

Mohon terima kasih sebesar-besarnya atas nama semua pihak yang terlibat dalam skripsi ini. Saya percaya bahwa penulisan ini akan bermanfaat bagi para pembaca.

Semarang, 11 Januari 2024



Putri Dwi Nuryanti



DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI ILMIAH.....	v
MOTO DAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT.....	viii
INTISARI.....	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	1
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Pertanyaan Penelitian	7
1.4 Tujuan Penelitian.....	7
1.5 Kegunaan/Manfaat Penelitian	8
1.5.1 Manfaat Teoritis.....	8
1.5.2 Manfaat Praktis	8
BAB II.....	11
TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1. Landasan Teori	11
2.1.1. Teori Sinyal (Signalling Theory).....	11
2.2. Variabel Penelitian	12
2.2.1. Kebijakan Investasi.....	12

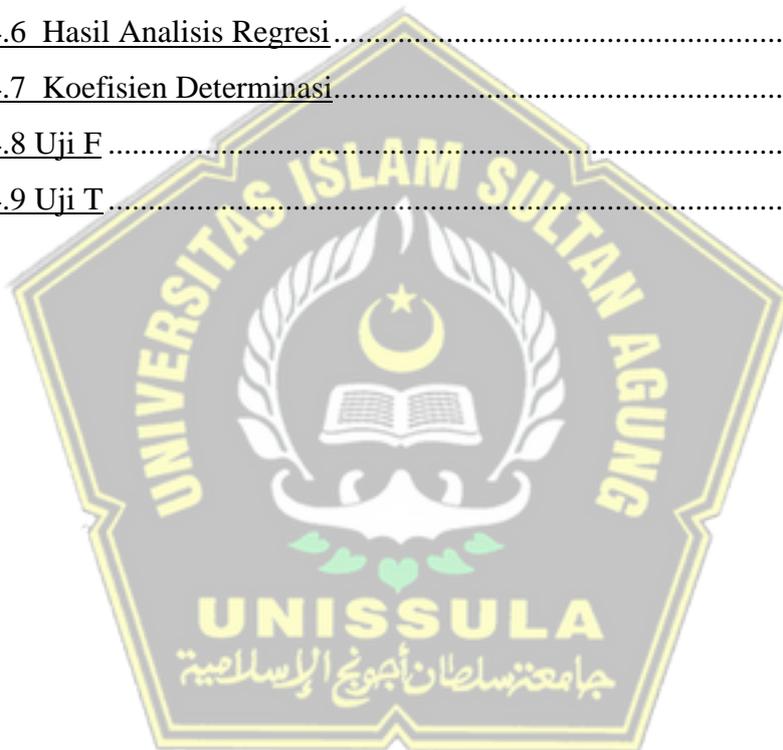
2.2.2 Kebijakan Pendanaan.....	14
2.2.3 Kebijakan Dividen	15
2.2.4 Ukuran Perusahaan	17
2.2.5 Nilai Perusahaan	18
2.3. Penelitian Terdahulu.....	19
2.4. Pengembangan Hipotesis	23
2.4.1. Pengaruh Kebijakan Investasi Sebagai Determinan Nilai Perusahaan	23
2.4.2 Pengaruh Kebijakan Pendanaan Sebagai Determinan Nilai Perusahaan	24
2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan ..	25
2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Sebagai Determinan Nilai Perusahaan .	26
2.5. Kerangka Penelitian	26
BAB III	28
METODE PENELITIAN.....	28
3.1 Jenis Penelitian	28
3.2 Populasi dan Sampel	28
3.3 Jenis dan Sumber Data	30
3.4 Metode Pengambilan Data	30
3.5 Variabel dan Indikator	31
3.5.1 Variabel Dependen	31
3.5.2 Variabel Independen	32
3.6 Teknik Analisis Data	34
3.6.1 Uji Asumsi Klasik.....	34
3.6.2 Model Regresi Berganda	37
3.6.3 Pengujian Koefisien Determinasi (Adjusted R ²)	39
3.6.4 Menguji Secara Stimulan (Uji F (F-test))	39
3.6.5 Uji Parsial (Uji t (test)).....	40
BAB IV	43
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	43
4.1. Gambaran Umum Objek Penulisan	43
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	44

1.3 Pengujian dan Hasil Analisis Data	46
1.3.1 Uji Asumsi Klasik.....	46
4.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda	51
4.3.3 Koefisien Determinasi	53
4.3.4 Uji F (Uji Simultan).....	54
4.3.4 Uji T (Uji Parsial)	55
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian.....	56
BAB V.....	60
PENUTUP.....	60
5.1 Kesimpulan.....	60
5.2 Implikasi	61
5.2.1 Implikasi Teoritis.....	61
5.2.2 Implikasi Praktis	61
5.3 Keterbatasan Penelitian	63
5.4 Agenda Penelitian yang Akan Datang.....	63
5.5 Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	68



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
<u>Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu</u>	19
<u>Tabel 4.1 Kriteria Purposiv Sampling</u>	44
<u>Tabel 4.2 Statistik Deskriptif</u>	45
<u>Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorof Semirnov</u>	48
<u>Tabel 4.4 Hasil Uji Multikoloniaritas</u>	49
<u>Tabel 4.5 Uji Autokorelasi</u>	50
<u>Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi</u>	52
<u>Tabel 4.7 Koefisien Determinasi</u>	53
<u>Tabel 4.8 Uji F</u>	54
<u>Tabel 4.9 Uji T</u>	55



DAFTAR GAMBAR

Daftar Gambar	Halaman
<u>Gambar 2.1 Kerangka Penelitian</u>	27
<u>Gambar 4.1 Hasil Normalitas Plot</u>	47
<u>Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas</u>	51



DAFTAR LAMPIRAN

Daftar Lampiran	Halaman
<u>Lampiran 1 Sampel Perusahaan LQ 45</u>	68
<u>Lampiran 2 Tabulasi Data</u>	69
<u>Lampiran 3 Tabel Analisa Statistik Deskriptif</u>	71
<u>Lampiran 4 Uji Normalitas</u>	71
<u>Lampiran 5 Uji Multikolinearitas</u>	72
<u>Lampiran 6 Uji Autokorelasi</u>	72
<u>Lampiran 7 Uji Heteroskedastitas</u>	73
<u>Lampiran 8 Analisis Regresi Linier</u>	73
<u>Lampiran 9 Koefisien Determinasi</u>	74
<u>Lampiran 10 Uji F</u>	74
<u>Lampiran 11 Uji T</u>	74
<u>Lampiran 12 Tabel Durbin Watson</u>	75



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Seiring perkembangan waktu perusahaan-perusahaan yang berkembang di Indonesia semakin meningkat. Mulai dari perusahaan kecil, menengah sampai perusahaan besar sedang berlomba-lomba dan bersaing untuk menunjukkan eksistensinya masing-masing dalam dunia kerja baik industri dalam negeri maupun luar negeri. Jenis perusahaan tersebut meliputi perusahaan dagang, manufaktur dan usaha mikro kecil menengah (umkm). Selain perusahaan yang telah ada banyak juga bermunculan perusahaan baru yang sedang merintis usahanya demi sebuah kesejahteraan hidup. Dan diantara perusahaan baru yang baru merintis usahanya ada perusahaan lama yang telah terdaftar atau listing di BEI.

Berkembangnya perusahaan-perusahaan di Indonesia membuat tidak asing dengan kata “Pasar Modal”. Pasar modal ialah tempat untuk menggerakkan dana masyarakat yang ingin melakukan kegiatan penanaman modal (Mubyarto & Khairiyani, 2019). Pasar modal menjadi sarana yang sangat penting dalam menjalankan aktifitas dunia bisnis khususnya untuk sebuah perusahaan go public. Perkembangan pasar modal menjadi hal yang paling penting dalam dunia usaha khususnya bagi perusahaan. Hal ini berdampak terhadap perkembangan perekonomian di Indonesia. Perekonomian sangat berdampak kepada lingkungan dan masyarakat. Perekonomian yang baik akan membuat hidup masyarakatnya juga

terjamin baik dan sejahtera. Dengan banyaknya perusahaan-perusahaan yang kesejahteraan bisnisnya baik maka semakin banyak peluang kerja bagi masyarakatnya sehingga semakin baik pula perekonomian suatu negara.

Tujuan yang jelas harus dimiliki setiap perusahaan yang akan berdiri. Hal ini dapat membuat eksistensi dan keberhasilan dari suatu perusahaan. Tujuan terpenting dari berdirinya perusahaan ialah untuk mencapai hasil akhir yaitu suatu laba. Laba yang diperoleh dapat digunakan untuk perkembangan dan kemakmuran sebuah perusahaan. Melalui peningkatan nilai perusahaan dari harga saham perusahaan selaras dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dengan demikian ialah salah satu tujuan mendasar perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai sekarang, maka nilai seluruh keuntungan yang akan diterima pemegang saham di masa depan harus dimaksimalkan.

Nilai suatu perusahaan menjadi penentu utama dalam keputusan investor untuk meningkatkan belanja modalnya pada saham. Nilai suatu perusahaan berfungsi sebagai analisis dan paradigma pengambilan keputusan investor. Apakah suatu perusahaan dinilai positif atau negatif berdampak pada keputusan investor. Semakin besar nilai suatu perusahaan, semakin disukai calon investor dan pihak eksternal lainnya. Indikasi positif pada nilai perusahaan ialah tingginya nilai saham yang dicapai dengan meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham. Penilaian masing-masing saham yang dimiliki investor tercermin dari harga pasar saham suatu perusahaan. Kenaikan harga saham suatu perusahaan berbanding lurus dengan nilai perusahaan tersebut. Apalagi jika harga sahamnya turun, nilai

perusahaannya pun ikut turun. Minat tertarik pada nilai perusahaan, yang menjadi daya tarik bagi kreditor, investor, dan pemangku kepentingan. Fenomena ini memotivasi perusahaan untuk segera meningkatkan nilai perusahaannya dengan harapan dapat memperoleh reaksi positif dari investor.

Ada tiga aturan keuangan yang berkontribusi pada maksimalisasi nilai perusahaan: aturan investasi, aturan pendanaan, dan aturan dividen. Ketiga aturan tersebut menurut Mubyarto dan Khairiyani (2019) berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dan menguntungkan pemegang sahamnya. Selain itu, besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi penilaiannya. Seperti yang diungkapkan oleh Abbas et al. (2020) komposisi aset organisasi dipengaruhi oleh keputusan investasi, khususnya perbandingan antara aset lancar dan aset tetap. Pernyataan ini memperlihatkan jika aturan (kebijakan) investasi memainkan peran penting atau mendasar dalam optimalisasi nilai perusahaan. Penentu penting dalam membangun nilai perusahaan yang menguntungkan ialah aturan pendanaan. Menurut Ayu et al. (2019), perusahaan yang memiliki performa keuangan yang kuat tidak lamban dalam menilai kesesuaian sumber pendanaan untuk porsinya masing-masing, karena hal ini memungkinkan mereka menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa depan yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. Selain itu, keputusan pembagian dividen berdampak pada nilai organisasi secara keseluruhan. Setelah organisasi mencapai profitabilitas dan stabilitas operasional, tindakan selanjutnya ialah menentukan aturan dividen. Keputusan-keputusan yang berorientasi pada keuntungan namun kegiatan operasional tetap layak secara operasional ialah keputusan-keputusan yang memerlukan persetujuan pemilik

modal (pemegang saham). Selain itu, skala perusahaan juga berperan penting dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Menurut penulisan yang dilakukan Santoso dan Junaeni (2022), ukuran perusahaan yang besar menandakan kemajuan dan ekspansi yang menguntungkan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa indikator digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan, antara lain Price to Book Value (PBV) dan Tobin's Q. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan PBV dan TQ. Peningkatan kedua indikator tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain LQ-45, BEI menampilkan sejumlah indeks. Indeks ini mencakup 45 perusahaan paling likuid dalam perdagangan sekuritas. Korporasi dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar dan nilai likuiditasnya. Emiten yang memenuhi kriteria LQ-45 ialah emiten yang memenuhi sejumlah persyaratan, termasuk kesehatan finansial yang kuat, volume perdagangan pasar reguler yang besar, dan ekspektasi pertumbuhan yang berkelanjutan. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 ialah perusahaan-perusahaan yang sahamnya diperdagangkan dengan nilai yang besar. Oleh karena itu, Perusahaan LQ-45 menjadi organisasi pilihan yang telah menjalani evaluasi berdasarkan berbagai kriteria. Organisasi ini ialah organisasi di mana pemegang saham memilih untuk menginvestasikan dananya. Oleh karena itu, tidak ada ketidakpastian, karena bisnis-bisnis ini tentu saja menjunjung tinggi nilai-nilai perusahaan yang terpuji.

Berdasarkan data atas fenomena yang terjadi, hampir sebagian besar emiten di indeks LQ-45 mencatatkan penurunan laba bersih hingga 8,27% pada Kuartal I tahun 2023. Emiten multimedia menjadi salah satu pemberat utamanya. Mengacu pada materi Indonesia Economic and Capital Market Development per Juni 2023,

BEI (BEI) mencatatkan penurunan aset emiten LQ-45 sejumlah 1,29% per Maret 2023 dibandingkan dengan periode sama tahun lalu. Sementara itu, saham indeks LQ-45 mengalami kenaikan ekuitas sejumlah 0,33% di kuartal I tahun 2023. Para perusahaan yang tergolong dalam emiten dengan likuiditas tinggi juga tercatat mengalami pertumbuhan pendapatan sejumlah 14,97%. Peneliti mengharapkan nilai perusahaan dari indeks LQ-45 lebih baik dari tahun-tahun sebelumnya, namun fakta ini menunjukkan adanya fenomena gap.

Selain aturan (kebijakan) investasi, pendanaan, dan dividen, nilai suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh skalanya (ukuran perusahaan). Meskipun demikian, beberapa orang juga menyangkal hal ini. Kesimpulan yang dicapai oleh sejumlah peneliti Amaliyah & Herwiyanti (2020), Zahrah et al. (2021), Yuniastri et al. (2021) dan Susanta (2021) ialah aturan investasi berdampak besar pada nilai suatu perusahaan. Sebaliknya, Amaliyah dan Herwiyanti (2020) menegaskan bahwa tidak ada dampak nyata aturan investasi pada nilai suatu perusahaan. Temuan Mubyarto dan Khairiyani (2019), Ariadi et al. (2021) dan Komala et al. (2023) secara kolektif menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh aturan pendanaannya. Beberapa penulisan menghasilkan kesimpulan yang berbeda, antara lain anggapan bahwa aturan pembiayaan tidak berdampak pada nilai suatu perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Berbagai penulisan menyimpulkan bahwa aturan pendanaan tidak memiliki dampak nyata pada nilai perusahaan. Temuan Mubyarto & Khairiyani (2019) dan Fahrul (2023) menyatakan bahwa aturan dividen mempunyai dampak yang cukup besar pada nilai suatu perusahaan. Namun penulisan Rutin et al. (2019) bertentangan dengan kesimpulan ini. Temuan

penulisan yang dilakukan oleh Samosir et al. (2022) memperlihatkan jika nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh skalanya. Temuan sebaliknya dilaporkan oleh Amaliyah dan Herwiyanti (2020) yang menyimpulkan bahwa skala suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Semua riset tersebut mengindikasikan adanya (*research gap*).

Berbagai penulisan tersebut memperlihatkan jika setiap penulisan mempunyai kesenjangan penulisannya masing-masing dan fenomena kesenjangan yang melandasi penulisan ini. Oleh karena itu, untuk mengoptimalkan keuntungan finansial yang dihasilkan oleh perusahaan, sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain skalanya, aturan investasi, pembiayaan, dan dividen perusahaan semuanya berkontribusi pada nilai perusahaan. Dengan demikian, terdapat harapan bahwa organisasi akan melakukan pengawasan secara efektif sehingga berdampak pada tingkat minat investasi yang diungkapkan oleh investor. Seperti disebutkan sebelumnya, para ilmuwan tertarik untuk melakukan penulisan mengenai hal ini. Judul “Kebijakan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Sebagai Serta Ukuran Perusahaan Sebagai Determinan Nilai Perusahaan” diangkat oleh peneliti. Informasi perusahaan untuk penulisan ini diperoleh dari LQ-45 BEI di BEI. Penulis bercita-cita untuk membantu indeks LQ-45 organisasi, yang digunakan untuk mengevaluasi kondisi bisnis dan pengambilan keputusan, dengan memberikan referensi tambahan untuk penyelidikan selanjutnya.

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan yang ada berkaitan dengan inkonsistensi yang ditemukan dalam temuan penulisan mengenai dampak kebijakan investasi, pendanaan, dan

dividen, serta ukuran perusahaan, sebagai faktor penentu nilai perusahaan, mengingat fenomena dan kesenjangan penulisan tersebut di atas. Meskipun benar bahwa kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen, serta ukuran perusahaan, ialah faktor penentu yang signifikan pada nilai perusahaan, bukti sebaliknya memperlihatkan jika keempat variabel di atas tidak berdampak pada nilai Perusahaan. Oleh karena itu, masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: “Bagaimana mengatasi kesenjangan penelitian mengenai pengaruh kebijakan investasi, pendanaan dan dividen serta ukuran perusahaan sebagai determinan nilai perusahaan?”.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diuraikan sebelumnya, pertanyaan penulisan selanjutnya diajukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan investasi berpengaruh sebagai determinan nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan pendanaan berpengaruh sebagai determinan nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh sebagai determinan nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh sebagai determinan nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penulisan ini mempunyai beberapa tujuan, yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan investasi sebagai determinan nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan pendanaan sebagai determinan nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen sebagai determinan nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan sebagai determinan nilai perusahaan.

1.5 Kegunaan/Manfaat Penelitian

Berdasarkan penjelasan di atas, penulis berharap penulisan ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penulisan ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pemahaman dan kesadaran yang lebih besar tentang nilai-nilai perusahaan dan elemen-elemen yang mempengaruhinya. Selain itu, dapat dijadikan referensi literatur dan dapat dijadikan referensi untuk penulisan lebih lanjut.

1.5.2 Manfaat Praktis

1) Manfaat Bagi Penulis

Manfaat penulisan dengan judul “Kebijakan Investasi, Pendanaan Dan Dividen Serta Ukuran Perusahaan Sebagai Determinan Nilai Perusahaan” yaitu untuk mendapat pengetahuan dan wawasan bagi peneliti untuk

menghadapi masalah yang sedang terjadi dalam dunia kerja dimasa mendatang dan untuk memenuhi tugas akhir S1 Akuntansi.

2) Manfaat Bagi Universitas

Penulisan penulisan ini ditujukan untuk sebagai acuan dan referensi bagi penulisan selanjutnya khususnya adik tingkat serta sebagai pengembangan bahan ajar dosen.

3) Manfaat Bagi Masyarakat

Dapat sebagai acuan bagi masyarakat luas dalam dunia kerja khususnya perusahaan dan sebagai pengetahuan serta memberi wawasan tentang aturan investasi, pendanaan, dividen serta ukuran perusahaan sebagai determinan nilai perusahaan.

4) Manfaat Bagi Investor

Penulisan ini akan menghasilkan wawasan mengenai keadaan perusahaan saat ini yang dapat dimasukkan ke dalam perumusan aturan dan proses pengambilan keputusan di masa depan. Investor memiliki kemampuan untuk memilih bisnis mana yang akan didanai.

5) Manfaat Bagi Akademisi

Penulisan ini dirancang untuk menjadi titik acuan bagi penyelidikan di masa depan dan dapat menawarkan wawasan segar untuk model pengujian yang telah diperbarui untuk memperhitungkan perubahan kondisi dan kemajuan terkini.

6) Manfaat Bagi Perusahaan

Temuan penulisan ini dirancang untuk menjadi standar bagi dunia usaha untuk mengevaluasi kinerja mereka di masa depan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Eka et al. (2023) berpendapat bahwa teori sinyal menjelaskan pentingnya organisasi untuk secara konsisten memberi tahu investor tentang aktivitas manajemen mereka untuk memberikan mereka wawasan tentang praktik manajemen proyek dari manajemen tersebut. Sedangkan teori sinyal memperlihatkan jika sinyal atau sinyal ialah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan wawasan kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Hadari et al., 2022). Menurut teori signaling, perusahaan yang memiliki kualitas tinggi akan dengan sengaja mengirimkan sinyal ke pasar agar pasar dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas buruk dan perusahaan yang berkualitas tinggi. Atau dinyatakan, teori sinyal menjelaskan data sinyal yang harus dipertimbangkan investor ketika menentukan apakah akan berinvestasi pada suatu perusahaan tertentu atau tidak. Cara perusahaan berkomunikasi dengan konsumen laporan keuangan dan non-keuangan dijelaskan oleh teori sinyal. Dalam bentuk informasi, sinyal-sinyal disampaikan mengenai tindakan yang dilakukan manajemen untuk memenuhi tujuan pemilik, yaitu memaksimalkan keuntungan.

Pengaruh teori sinyal pada nilai perusahaan dan faktor-faktor penentunya antara lain aturan investasi, pembiayaan (pendanaan), dividen, skala (ukuran) perusahaan, dan lain-lain, bersifat positif dan negatif. Oleh karena itu, teori ini konsisten dengan temuan penulisan ini. Informasi yang disajikan oleh perusahaan dianggap penting dan akan mempengaruhi investor dalam pengembangan aturan investasi, pendanaan, dan dividen perusahaan dalam jangka waktu tertentu; dengan demikian, teori sinyal dapat diterapkan pada penulisan ini. Selain itu, besarnya ukuran organisasi (perusahaan) menjadi indikasi yang baik bagi investor. Efektivitas teori sinyal sebagai penyedia sinyal nilai perusahaan.

2.2. Variabel Penelitian

2.2.1. Kebijakan Investasi

Kebijakan dan keputusan investasi berkaitan dengan alokasi modal ke berbagai aset dan dibuat oleh administrator. Kebijakan suatu organisasi mengenai alokasi investasinya ialah keputusan investasi (Husna et al., 2023). Aktivitas investasi mengacu pada proses di mana perusahaan mengalokasikan modal yang ada untuk perolehan aset denganantisipasi perolehan pendapatan di masa depan. Keputusan investasi secara signifikan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Menurut Amaliyah & Herwiyanti (2020), keputusan investasi berkaitan dengan pengalokasian dana suatu perusahaan yang berbentuk aset tertentu dalam upaya menghasilkan keuntungan di masa depan. Sebaliknya seperti yang dikemukakan oleh Hasanah (2023), keputusan investasi dilatarbelakangi oleh pengejaran keuntungan yang besar disertai dengan tingkat ketidakpastian. Keputusan investasi mengacu pada penentuan yang dibuat oleh manajer keuangan suatu perusahaan

mengenai distribusi dana antar aset, dengan tujuan akhir untuk menghasilkan keuntungan di masa depan (Yuniasri et al., 2021). Susanta (2021) mengartikan keputusan investasi sebagai suatu penentuan yang dilakukan oleh manajer keuangan suatu perusahaan mengenai pengalokasian dana pada suatu aset tertentu guna menghasilkan keuntungan di masa depan.

Kebijakan investasi mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan dan aturan investasi berbanding lurus. Hal ini menyiratkan bahwa nilai perusahaan meningkat berbanding lurus dengan kualitas aturan (kebijakan) investasinya. Kebijakan investasi suatu perusahaan ialah indikator penting dari nilainya. Hal ini juga berkontribusi pada lancarnya kinerja perusahaan yang ialah tujuan utama perusahaan. Proksi keputusan investasi ialah PER dan TAG.

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio PER yang menunjukkan besarnya keuntungan yang diterima investor atau pemegang saham per saham atas modal yang ditanamkannya, dihitung dengan membandingkan keuntungan per saham dengan harga pasar saham per saham. Rumus untuk menghitung rasio PER ialah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Sumber: Amaliyah & Herwiyanti (2020), Zahrah et al. (2021) dan Yuniasri et al. (2021)

2. *Total Asset Growth (TAG)*

Sebagai rasio pertumbuhan aset, rasio TAG mengevaluasi kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan dari seluruh asetnya. Rasio TAG dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{TAG} = \frac{\text{Jumlah Aset Tertentu} - \text{Jumlah Aset tahun sebelumnya}}{\text{Jumlah Aset tahun sebelumnya}}$$

Sumber: Mubyarto & Khairiyani (2019)

2.2.2 Kebijakan Pendanaan

Selain keputusan investasi, faktor terpenting dalam memaksimalkan nilai perusahaan ialah aturan pendanaan. Kebijakan pendanaan suatu organisasi berkaitan dengan penentuan sumber pembiayaan utang yang akan digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan (Mubyarto & Khairiyani, 2019). Hasana (2023) berpendapat bahwa administrator keuangan bertanggung jawab untuk menerapkan aturan pembiayaan, yang menentukan apakah dana organisasi akan diambil dari sumber internal atau eksternal. Menurut penulisan Amaliyah dan Herwiyanti (2020), keputusan keuangan menyangkut struktur keuangan. Dari penjelasan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa keputusan keuangan berkaitan dengan sifat dan besarnya pembiayaan investasi yang diperoleh perusahaan. Kebijakan pendanaan ialah penentu penting dalam menghasilkan nilai bagi perusahaan. Hal ini menyebabkan kinerja perusahaan beroperasi secara efisien, sehingga mencapai tujuan utama perusahaan.

Beberapa indikator yang digunakan dalam menghitung aturan pendanaan, yaitu:

1. Rasio DAR sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dengan menggunakan aset.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: (Amaliyah & Herwiyanti, 2020; Mubyarto & Khairiyani, 2019)

2. Rasio DER yang digunakan sebagai gambaran kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dengan menggunakan modal.

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

Sumber: Amaliyah & Herwiyanti (2020)

2.2.3 Kebijakan Dividen

(Ayu et al., 2019) berpendapat bahwa dividen ialah alokasi pendapatan perusahaan kepada pemegang saham dalam jumlah yang proporsional dengan jumlah kepemilikannya. Menurut Nabilah et al. (2023) mendefinisikan aturan dividen sebagai penentuan apakah laba yang diperoleh akan ditahan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi masa depan atau dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Menurut Yulianto dan Widyasasi (2021), aturan dividen suatu organisasi mengatur proporsi keuntungan yang ditahan untuk tujuan investasi di masa depan dan dibagikan kepada pemegang saham. Penentuan aturan dividen ialah suatu pendekatan pembagian saham yang mempertimbangkan optimalisasi harga saham saat ini dan masa depan (Widyawati, 2018). Sementara itu, Setyani (2022) berpendapat bahwa keputusan dividen berkaitan dengan penentuan apakah laba suatu perusahaan akan ditahan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi selanjutnya atau dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Selain itu,

aturan dividen suatu perusahaan selalu memiliki pengaruh jangka pendek atau jangka panjang pada harga pasar sahamnya. Hal ini dikarenakan dengan penerapan aturan dividen, perusahaan akan menemukan keseimbangan antara pendapatan saat ini untuk pemegang saham dan pendapatan masa depan. Pendapatan dapat disimpan dan diinvestasikan kembali menjadi peluang investasi menguntungkan yang tersedia karenanya, laba ditahan menjadi sumber pembiayaan termurah.

Kebijakan dividen berhubungan erat dengan nilai perusahaan. Keputusan pembagian dividen berhubungan dengan keputusan dalam pengambilan laba yang akan diterima oleh pemilik modal. Tingginya minat para investor dipandang membuat nilai perusahaan baik sehingga menciptakan citra yang baik juga. Kebijakan dividen dalam penulisan ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *DY (Dividend Yield)*.

1. DPR diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham pada laba yang diperoleh per lembar.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Sumber: Amaliyah & Herwiyanti (2020), Setyani (2022)

2. DY mewakili besarnya keuntungan yang diperoleh investor dari setiap rupiah yang diinvestasikan pada saham.

$$DY = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Stock Price Per Share}}$$

Sumber: Mubyarto & Khairiyani (2019)

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Besaran usaha diklasifikasikan ke dalam tiga kategori berbeda: skala besar, skala menengah, dan skala kecil. Riset keuangan memasukkan ukuran perusahaan sebagai faktor pertimbangan (Elisa & Amanah, 2021). Nilai total aset suatu perusahaan dapat dianggap sebagai cerminan besarnya. Menurut penulisan yang dilakukan Santoso dan Junaeni (2022), ukuran perusahaan yang besar menandakan kemajuan dan ekspansi yang menguntungkan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Muzayin dan Trisnawati (2022), besar kecilnya suatu perusahaan mencerminkan keseluruhan aset yang dimilikinya. Peningkatan substansial dalam ukuran perusahaan dapat memberikan hasil keuangan yang menguntungkan, seperti kapitalisasi pasar yang lebih besar, nilai aset yang lebih besar, dan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan yang lebih besar.

Ukuran suatu perusahaan dapat dimanfaatkan untuk mempengaruhi minat investor dan nilai perusahaan. Besaran suatu perusahaan dianggap berpotensi mempengaruhi nilainya karena organisasi yang lebih besar merasa lebih layak untuk mendapatkan pendanaan baik dari sumber internal maupun eksternal. Besar kecilnya suatu usaha ditentukan dengan menggunakan skala rasio. Estimasi ukuran suatu perusahaan dimungkinkan melalui pengoperasian ukurannya, yang dihitung berdasarkan nilai agregat asetnya. Calon investor mempertimbangkan hal ini sebelum mengalokasikan modal ke organisasi. Rumus menghitung besarnya suatu ukuran perusahaan dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$Size = LN(\text{Total Aset})$$

Sumber: Hadari et al. (2022), Ferjiana & Natalylova (2023)

2.2.5 Nilai Perusahaan

Persepsi investor pada tingkat keberhasilan suatu perusahaan disebut sebagai “nilai perusahaan”. Harga saham sering kali dikorelasikan dengan nilai perusahaan untuk meningkatkan kredibilitas dan kepercayaan pemegang saham (Wijaya et al., 2018). Yulianto dan Widayasi (2021) berpendapat bahwa nilai perusahaan berkaitan dengan penilaian investor pada organisasi, dan sering kali berkorelasi dengan harga saham. Penilaian suatu perusahaan berfungsi sebagai tolak ukur, paradigma, dan metrik evaluasi bagi pertimbangan investor. Menurut Widyawati (2018), nilai perusahaan ialah suatu keadaan spesifik yang dicapai oleh suatu bisnis yang menjadi indikasi kepercayaan masyarakat pada organisasi tersebut melalui serangkaian fase operasional yang berlangsung selama beberapa tahun, khususnya sejak didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan biasanya berfungsi sebagai indikator keadaan operasional organisasi. Terdapat korelasi positif antara penilaian perusahaan dan persepsi calon investor serta pemangku kepentingan eksternal lainnya.

Kinerja suatu perusahaan dapat tercermin dari nilainya, sehingga memberikan dampak pada penilaian investor pada organisasi tersebut. Nilai ini memberikan perspektif investor mengenai tingkat pencapaian suatu perusahaan, dan sering kali berkorelasi dengan harga saham; dengan demikian, harga saham yang tinggi dapat menunjukkan tingginya nilai perusahaan. Penilaian nilai

perusahaan biasanya melibatkan pemanfaatan rasio PBV dan TQ. Dalam menghitung nilai suatu perusahaan, rumus PBV dan TQ ialah sebagai berikut:

$$1. \text{ PBV} = \frac{\text{Stock Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Sumber: Rutin et al. (2019), Yuniastri et al. (2021)

$$2. \text{ TQ} = \frac{(\text{Kapitalisasi Pasar} + \text{Jumlah Liabilitas} + \text{Inventory}) - \text{Aset Lancar}}{\text{Jumlah Aset}}$$

Sumber: Mubyarto & Khairiyani (2019)

2.3. Penelitian Terdahulu

Apapun hasil-hasil penulisan sebelumnya mengenai topik yang berkaitan dengan penulisan ini dapat dilihat pada table dan keterangan dibawah ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penulisan	Variabel Penulisan	Hasil Penulisan
1.	Novi Mubyarto, Khairiyani Tahun 2019	Kebijakan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: 1.Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1.Kebijakan Investasi 2.Kebijakan Pendanaan 3.Kebijakan Dividen	Peneliti menyimpulkan bahwa: 1.Kebijakan pendanaan dan aturan dividen signifikan pada nilai perusahaan. 2.Kebijakan invetasi tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan.
2.	Ana Insyafiatul Azizah dan	Pengaruh Cash Rasio,Roa Dan Der Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: 1.Nilai Perusahaan	Hasil penulisan ini memperlihatkan jika:

	Rediyanto Putra Tahun : 2022		Variabel Independen: 1.Cash Rasio 2.ROA 3.DER	1.Cash Rasio, ROA dan DER tidak berdampak signifikan pada harga saham.
3.	Salma Az Zahrah, Evi Martaseli, Ismet Ismatullah Tahun : 2022	Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: 1.Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1.Kebijakan Hutang 2.Keputusan Investasi 3.Profitabilitas	Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahawa: 1.Kebijakan hutang tidak berdampak secara signifikan pada nilai perusahaan.
4.	Novian Rihhadatul Aisyah ¹ Farahiya Sartika ² Tahun:2022	Pengaruh Financial Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, dengan Variabel Moderating Ukuran Perusahaan	Variabel Dependen: 1.Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1.Profitabilitas 2.Finansial 3.Leverage Variabel Moderasi: 1.Ukuran Perusahaan	Hasil penulisan menemukan 1. Profitabilitas secara parsial tidak terdapat pengaruh secara signifikan pada Nilai Perusahaan. 2. Financial Leverage secara parsial berdampak pada Nilai Perusahaan. 3. Ukuran Perusahaan secara parsial tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. 4. Ukuran Perusahaan juga tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh Leverage Finansial pada Nilai Perusahaan

5.	Adinda Ayu Utama ¹ Trisnawati ² Tahun: 2021	Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: 1.Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1.Tanggung Jawab Sosial Perusahaan 2.Keputusan Investasi 3.Struktur modal 4.Kebijakan Dividen 5.Profitabilitas	Hasil penulisan memperlihatkan jika: 1.Variabel keputusan investasi, struktur modal, dan profitabilitas berdampak pada nilai perusahaan. 2.Variabel corporate social responsibility dan kebijakan dividen tidak berdampak pada nilai perusahaan.
6.	Ni Putu Ayu Yuniastri ¹ I Dewa Made Endiana ² Putu Diah Kumalasari ³ Tahun:2019	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi,Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: 1.Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1.Profitabilitas 2.Kebijakan Dividen 3.Keputusan Investasi 4.Struktur Modal 5.Ukuran Perusahaan	Hasil penulisan menyimpulkan bahwa: 1.Keputusan investasi berdampak pada nilai suatu perusahaan. 2.Struktur modal tidak berdampak pada nilai perusahaan. 3.Ukuran perusahaan berdampak negatif pada nilai perusahaan
7.	Dedi Irawan ¹ Nurhadi Kusuma ² Tahun:2019	Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: 1.Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1.Struktur Modal 2.Ukuran Perusahaan	Hasil penulisan ini memperlihatkan jika: 1. Struktur modal tidak berdampak pada nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan berdampak negatif dan

				signifikan pada nilai perusahaan.
8.	Eka Junawan Jasman Asriany Tahun: 2018	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: 1.Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1.Kebijakan Dividen 2.Kebijakan Hutang 3.Profitabilitas	Penulisan dan pembicaraan tersebut menghasilkan kesimpulan sebagai berikut: 1. Kebijakan dividen, aturan hutang, dan tingkat pendapatan tidak mempunyai pengaruh yang besar pada nilai perusahaan.
9.	Nurfina Pristianingrum Tahun:2018	Pengaruh Ukuran Perusahaan Profitabilitas, Dan Pengungkapan Csr Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Variabel Dependen: 1.Nilai Perusahaan Variabel Independen: 1.Ukuran Perusahaan 2.Profitabilitas 3.Pengungkapan Csr	1. Variabel pertumbuhan perusahaan dan CSR tidak berdampak pada nilai perusahaan. 2. Faktor profitabilitas berdampak pada nilai perusahaan.
10.	Helsa Novelia ¹ Ati Sumiati ² Achmad Fauzi ³ Tahun:2018	Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Variabel Dependen: 1.Nilai Perusahaan Variabel Independen: 2.Profitabilitas 3.Ukuran Perusahaan	Temuan penulisan ini memperlihatkan jika: 1. Nilai suatu perusahaan sebagian dipengaruhi oleh seberapa menguntungkan dan seberapa besar perusahaan tersebut. 2. Pada saat yang sama, baik pendapatan maupun ukuran perusahaan

				mempunyai pengaruh yang besar pada nilainya.
--	--	--	--	--

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Kebijakan Investasi Sebagai Determinan Nilai Perusahaan

Kebijakan investasi suatu perusahaan memberi tahu terkait berapa banyak uang tunai, aset tetap, dan aset lain yang dimilikinya (Yuniastri et al., 2021). Ini berbeda dengan aturan keuangannya. Ketika seseorang membeli saham suatu perusahaan, mereka melihat bagaimana manajemen menangani aset perusahaan tersebut. Keberhasilan perusahaan dipengaruhi oleh aturan bisnis yang digunakan. Menurut teori sinyal, pengeluaran untuk investasi ialah pertanda baik bahwa perusahaan akan tumbuh di masa depan. Harga saham, yang menunjukkan seberapa besar nilai suatu perusahaan, mungkin akan naik karena hal ini. Tanda-tanda ini memberi tahu investor banyak hal berguna. Dalam berkas ini terdapat catatan, fakta, dan pernyataan mengenai kondisi dan dampak kelangsungan masa lalu, masa kini, dan masa depan pada perusahaan.

Studi ini memperlihatkan jika kebijakan investasi meningkatkan nilai perusahaan. Zahrah et al. (2021), Yuniastri et al. (2021), Susanta (2021), dan Amaliyah & Herwiyanti (2020) ialah beberapa penulisan yang mengatakan strategi bisnis membuat perusahaan lebih bernilai. Rasio TAG digunakan oleh para peneliti untuk mengetahui cara terbaik membelanjakan uang dalam kasus ini. Berdasarkan teori yang ada dan hasil penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis:

H₁: Kebijakan investasi berdampak positif sebagai determinan nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Kebijakan Pendanaan Sebagai Determinan Nilai Perusahaan

Strategi pendanaan perusahaan memberi tahu mereka cara mendapatkan uang yang mereka perlukan untuk menjalankan bisnis, biasanya melalui pinjaman. Rasio DER digunakan untuk mengetahui cara membayar sesuatu. Orang-orang menggunakan DER untuk menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menggunakan uang tunai untuk membayar tagihannya. Diperkirakan bahwa biaya utang akan tetap sama, berapa pun rasio utang yang digunakan. Hal ini membuat bisnis menjadi lebih berharga. Jika jumlah utang meningkat, maka jumlah dana praktis yang tersedia pun meningkat. Jika utang tersebut ditangani dengan baik, maka dapat membantu perusahaan menghasilkan lebih banyak uang, sehingga akan menghasilkan kinerja yang baik. Jika bisnis berjalan baik maka harga saham akan naik, yang berarti nilai bisnis juga akan naik. Investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki pendekatan pendanaan yang baik. Hal ini sesuai dengan gagasan sinyal yang digunakan dalam penulisan ini.

Tiga penulisan (Mubyarto & Khairiyani (2019), Ariadi et al. (2021), dan Komala et al. 2023) semuanya menghasilkan kesimpulan yang sama: cara perusahaan memperoleh uang mempengaruhi nilainya. Berdasarkan teori yang ada dan hasil penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis:

H₂: Kebijakan pendanaan berdampak positif sebagai determinan nilai perusaha.

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan

Strategi dividen ialah pertanda baik untuk investasi. Besar kecilnya keuntungan yang diperoleh pemegang saham didasarkan pada aturan dividen yang pada gilirannya didasarkan pada kebahagiaan pemilik (investor). *Dividen Payout Ratio* (DPR) akan digunakan untuk mengukur aturan pendapatan dalam penulisan ini. Kita dapat mengetahui seberapa oportunistik manajer suatu perusahaan dengan melihat berapa banyak keuntungan yang diberikan kepada pemilik sebagai bonus dan berapa banyak yang disimpan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan pembayaran akan mengarah pada investasi yang akan memberi tahu hal-hal baik tentang perusahaan di masa depan. Hal ini akan berdampak positif pada nilai perusahaan. Investor berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh seberapa besar imbalan yang dibayarkan. Hal ini karena investor menginginkan pembayaran pendapatan yang tinggi dari uang yang mereka keluarkan. Semakin banyak keuntungan yang dibayarkan perusahaan, semakin banyak investor yang tertarik, sehingga meningkatkan nilai bisnis.

Seperti yang ditunjukkan oleh Mubyarto & Khairiyani (2019), Fahrul (2023), dan Rutin et al. (2019), aturan dividen berdampak pada nilai suatu perusahaan. Berdasarkan teori yang ada dan hasil penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis:

H₃: Kebijakan dividen berdampak positif sebagai determinan nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Sebagai Determinan Nilai Perusahaan

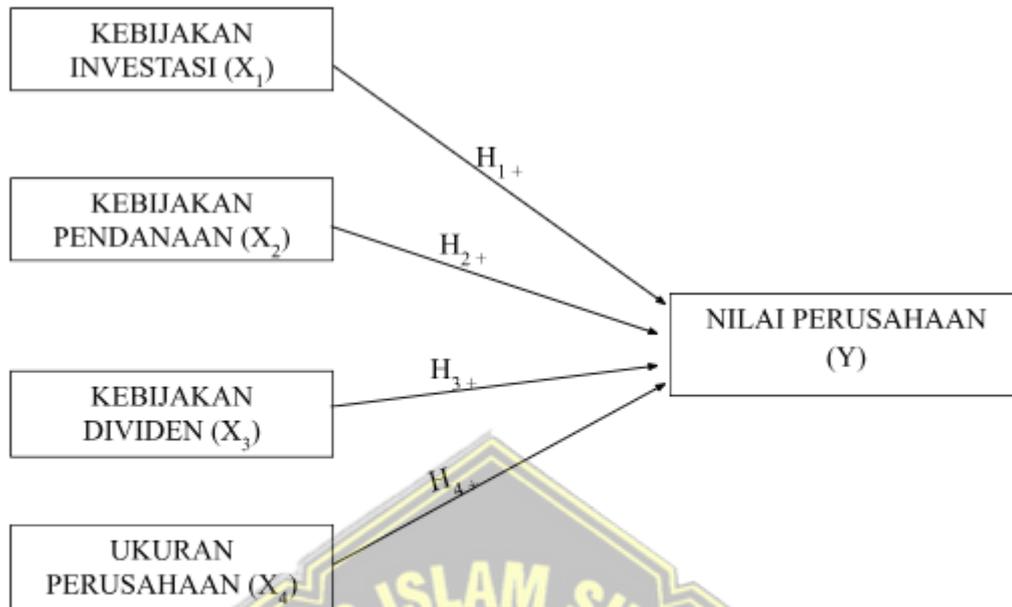
Ukuran perusahaan ialah ukuran seberapa besar suatu perusahaan berdasarkan seluruh aset yang dimilikinya. Bisnis besar bisa mendapatkan lebih banyak uang untuk mendanai operasi mereka. Selain itu, besar kecilnya usaha juga mempengaruhi kepercayaan investor. Teori signaling mengatakan bahwa ukuran suatu perusahaan dapat digunakan untuk menarik investor sebelum mereka mengeluarkan dana. Investor perlu mengetahui cara memilih saham yang akan memberikan keuntungan terbaik atas uangnya. Orang-orang mengetahui lebih banyak tentang suatu perusahaan ketika perusahaan tersebut sudah lebih besar, sehingga memudahkan untuk mendapatkan informasi tentang perusahaan tersebut, sehingga meningkatkan nilainya.

Beberapa penulisan, termasuk yang dilakukan Samosir et al. (2022), Muharramah & Hakim (2021), dan Elisa & Amanah (2021), mengatakan nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh ukurannya. Berdasarkan teori yang ada dan hasil penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis:

H₄: Ukuran perusahaan berdampak positif sebagai determinan nilai perusahaan

2.5. Kerangka Penelitian

Nilai perusahaan akan digunakan sebagai variabel dependen, dan penulis ini akan menguji pengaruh investasi, pendanaan, dan dividen serta ukuran perusahaan.



Gambar 2.1

Kerangka Penelitian

Kebijakan Investasi, Pendanaan Dan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penulisan ini menggunakan penulisan korelasional, khususnya menggunakan metodologi kuantitatif. Penulisan korelasi menetapkan hubungan antara dua variabel atau lebih. Penulisan kuantitatif dicirikan oleh sifatnya yang sistematis, terstruktur, dan terencana, memanfaatkan data numerik yang dapat dianalisis secara statistik. Oleh karena itu, penulisan korelasi kuantitatif memerlukan penyelidikan keberadaan hubungan antar variabel. Data kuantitatif terdiri dari nilai numerik. Tujuan penulisan ini ialah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan dan aturan (kebijakan) investasi, aturan pendanaan, dan aturan dividen yang ialah variabel independen pada nilai perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. .

3.2 Populasi dan Sampel

Fokus penulisannya ialah populasi, populasi mengacu pada kumpulan lengkap subjek dan objek yang memiliki karakteristik dan kuantitas tertentu. Ini mungkin terdiri dari individu, objek, atau apa pun yang dapat memberikan data penjas dan mendukung kesimpulan. Sampel mewakili sebagian dari populasi beserta atributnya. Alternatifnya, sampel bersifat indikatif atau komponen populasi yang diteliti.

Penulisan ini meneliti perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI dalam kurun waktu tiga tahun, tepatnya pada tahun 2020 hingga 2022. Prosedur

pengambilan sampel dilakukan melalui penetapan beberapa kriteria pengambilan sampel yang sesuai dengan tujuan penulisan. Pendekatan ini biasa disebut dengan *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* melibatkan pemilihan sampel menurut kesesuaiannya dengan sejumlah kriteria yang telah ditentukan. Kesesuaian sampel dengan kriteria yang berkaitan dengan subjek penulisan dapat dijamin. Oleh karena itu, sebaiknya pemilihan perusahaan tercatat didasarkan pada kriteria pengambilan data. Sebagai sampel penulisan ini ialah perusahaan LQ-45 yang diamati selama tiga tahun yaitu tahun 2020 hingga tahun 2023. Kriteria pengambilan sampel selanjutnya ialah sebagai berikut:

1. Perusahaan indeks BEI LQ-45
2. Perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2020 hingga 2022
3. Perusahaan yang secara konsisten menggunakan Rupiah sebagai nilai mata uangnya sepanjang periode penulisan
4. Laba per saham positif bagi perusahaan
5. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen sepanjang periode penulisan

Tujuan ditetapkannya kriteria tersebut ialah untuk memudahkan proses penulisan bagi para sarjana. Peneliti menetapkan kriteria tersebut pada awalnya karena ketertarikannya pada perkembangan perusahaan LQ-45, yang dapat dipastikan melalui pemeriksaan pada faktor-faktor yang mempengaruhi dan nilai perusahaan. Lebih lanjut, data mengenai kelengkapan laporan data keuangan periode tahun 2020 hingga 2022 dapat menjadi landasan bagi upaya penulisan selanjutnya. Ketiga, laporan keuangan yang disajikan harus dalam mata uang

rupiah. Mata uang asing tidak dapat diterima, karena fluktuasi nilai tukar mata uang asing akan menimbulkan perbedaan pada angka yang disajikan. Keempat, agar dapat dianalisis, laporan keuangan perusahaan harus memuat informasi yang dikategorikan berdasarkan variabel, seperti laba per saham positif, yang menunjukkan laba yang sehat dan dapat menarik minat investor. Kelima, investor mungkin akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang menerbitkan dividen secara berturut-turut sesuai dengan tahun penulisan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penulisan ini ialah data sekunder, yaitu berupa dokumen, laporan, dan data yang telah disusun dan dipublikasikan sebelumnya oleh peneliti atau penulis eksternal. Selain itu juga mencakup studi literatur lain yang relevan dengan topik penulisan. Laporan keuangan perusahaan BEI LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2020 hingga 2022 yang dapat diakses di www.idx.co.id dan situs resmi masing-masing perusahaan.

3.4 Metode Pengambilan Data

Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi, yaitu rekaman peristiwa masa lalu dan beberapa dokumen serta catatan data masa lalu digunakan. Metode dokumentasi mengacu pada metode perolehan data sekunder dari situs resmi BEI. Informasi tersebut mencakup informasi yang dipublikasikan di BEI serta informasi lain yang tersedia di BEI. Selain itu juga dilakukan studi literatur (studi kepustakaan) untuk mengumpulkan informasi sebagai bahan bantuan dan referensi dalam pengolahan data. Literatur yang berkaitan dengan

proses penulisan dapat diperoleh dari berbagai sumber, antara lain buku, jurnal, dan bahan lain yang relevan.

3.5 Variabel dan Indikator

3.5.1 Variabel Dependen

Seringkali, variabel terikat dilambangkan sebagai variabel keluaran, kriteria, atau konsekuensi. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas atau yang diakibatkannya ialah variabel terikat. Sebaliknya, variabel terikat ialah variabel yang keberadaannya mempengaruhi atau menyebabkan adanya variabel lain. Dalam penulisan ini yang menjadi variabel terikatnya ialah nilai perusahaan.

3.5.1.1 Nilai Perusahaan

Menurut Rutin et al. (2019), penilaian suatu perusahaan dapat dipahami sebagai indikasi nilai asetnya, termasuk surat berharga. Rasio penilaian ialah metrik yang memanfaatkan harga saham untuk menentukan nilai suatu perusahaan. Pemangku kepentingan eksternal memandang suatu perusahaan akan lebih baik jika perusahaan tersebut mempunyai nilai pasar yang tinggi, dan persepsi ini tercermin dalam harga sahamnya. Beberapa penulisan terdahulu menggunakan salah satu pengukuran antara yaitu antara PBV atau Tobin's Q. Namun, dalam hal ini peneliti hanya menggunakan PBV saja. PBV menggambarkan nilai perusahaan oleh harga pasar. Berikut rumus dari nilai perusahaan:

$$PBV = \frac{\text{Stock Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Sumber: Rutin et al. (2019), Yuniastri et al. (2021)

3.5.2 Variabel Independen

Variabel bebas ialah variabel yang memberikan pengaruh atau mendorong terjadinya variabel terikat. Penulisan ini memasukkan kebijakan investasi, pembiayaan (pendanaan), dan dividen, serta ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

3.5.2.1 Kebijakan Investasi

Kebijakan investasi perusahaan terdiri dari penentuan keuangan mengenai aset mana yang akan diperoleh. Keputusan investasi mengacu pada pengeluaran modal yang direncanakan untuk jangka waktu yang lama dan mencakup antisipasi keuntungan masa depan organisasi (Zahrah et al., 2021). Untuk menilai aturan investasi, para sarjana menggunakan rasio TAG. Rumus aturan investasi selanjutnya ialah sebagai berikut:

$$\text{TAG} = \frac{\text{Jumlah Aset Tertentu} - \text{Jumlah Aset tahun sebelumnya}}{\text{Jumlah Aset tahun sebelumnya}}$$

Sumber: Mubyarto & Khairiyani (2019)

3.5.2.2 Kebijakan Pendanaan

Kebijakan pendanaan perusahaan terdiri dari penentuan sumber pendanaan berbasis utang yang diperlukan untuk penyelenggaraan bisnis. Komposisi pendanaan yang dipilih oleh suatu organisasi disebut sebagai keputusan pendanaannya (Komala et al., 2023). Tujuan dari keputusan pendanaan ialah untuk memaksimalkan nilai organisasi dengan menentukan sumber modal yang paling

menguntungkan untuk membiayai berbagai alternatif investasi. Banyak investigasi sebelumnya menggunakan rasio yang terdiri dari DER dan DAR. DER mewakili kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utangnya dengan modal, sedangkan DAR mewakili kemampuan suatu perusahaan untuk menyelesaikan utangnya dengan aset. Sehubungan dengan hal tersebut, peneliti menggunakan rasio DER sebagai indikator aturan pendanaan. Rumusan aturan keuangan ialah sebagai berikut:

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

Sumber: Komala et al. (2023), Amaliyah & Herwiyanti (2020), (Susanta, 2021)

3.5.2.3 Kebijakan Dividen

Penentuan aturan dividen suatu perusahaan didasarkan pada pembagian *Earning After Tax* (EAT) kepada pemegang saham. Penentuan apakah laba suatu perusahaan sebaiknya dibagikan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya atau ditahan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi selanjutnya ialah aturan dividen (Eka et al., 2023). Secara teori, satu-satunya pengukuran dividen yang layak ialah DPR dan DY. Rasio DPR ialah indikator yang digunakan peneliti untuk menilai kebijakan dividen. DPR, yaitu pembagian tunai keuntungan perusahaan kepada pemegang sahamnya. Rumus penentuan aturan dividen ialah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Sumber: Amaliyah & Herwiyanti (2020)

3.5.2.4 Ukuran Perusahaan

Usaha skala besar, usaha menengah, dan usaha skala kecil terdiri dari tiga klasifikasi ukuran perusahaan. Total aset suatu perusahaan ialah indikasi besarnya perusahaan, menurut Muzayin & Trisnawati (2022). Daya tarik investasi dan penilaian suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh skala organisasi. Ketika cakupan atau besarnya suatu perusahaan meningkat, perolehan pendanaan dari sumber internal dan eksternal menjadi relatif lebih sederhana, sehingga berpotensi memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Skala rasio digunakan untuk menentukan besarnya suatu bisnis. Menghitung besarnya suatu perusahaan dilakukan sebagai berikut:

$$Size = LN(\text{Total Aset})$$

Sumber: Hadari et al. (2022), Ferjiana & Natalylova (2023)

3.6 Teknik Analisis Data

Seluruh hipotesis yang diajukan diperiksa melalui penerapan analisis regresi linier berganda pada data penulisan. Dengan menggunakan metode ini, seseorang dapat mengetahui korelasi antar variabel independen dan pengaruh masing-masing variabel pada variabel lainnya. Tahapan yang dilakukan dalam analisis data ialah sebagai berikut:

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Tujuan pengujian asumsi klasik ialah untuk memvalidasi fungsionalitas model regresi. Karena data yang digunakan dalam penulisan ini bersifat sekunder, maka perlu dilakukan penilaian kebenaran model dengan menguji asumsi klasik.

Prosedur standar pengujian hipotesis antara lain melakukan analisis autokorelasi, normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis data; seluruh pengujian dilakukan dengan menggunakan software SPSS 26. Untuk memperoleh pengukuran, hipotesis harus diperiksa dengan cara berikut:

a. Penilaian Normalitas

Tujuan uji normalitas ialah untuk menilai sebaran variabel atau data apakah data tersebut mengikuti distribusi normal atau tidak. Dengan menggunakan plot sebar dan analisis statistik, distribusi data dapat diketahui. Uji normalitas ialah alat yang berharga untuk menentukan apakah residu suatu regresi mengikuti distribusi normal atau tidak. Hasil positif dapat diantisipasi bila data mengikuti distribusi normal.

Pemeriksaan tersebut menghasilkan hasil berupa representasi grafis yang terlihat dari data yang disajikan pada *Normal Probability Plot*. Titik-titik tersebar yang menempel pada garis melintang atau diagonal dapat memperlihatkan jika nilai sisa yang digunakan dalam uji normalitas mempunyai distribusi normal. Selain kriteria, uji Kolmogorov-Smirnov dapat digunakan untuk menilai normalitas; tingkat signifikansi 0,05 atau lebih tinggi pada statistik uji memperlihatkan jika data mengikuti distribusi normal. Data tidak terdistribusi normal jika tingkat signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov kurang dari atau sama dengan 0,05.

b. multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas ialah untuk mengetahui ada atau tidaknya variabel-variabel independen suatu model regresi. Tidak boleh ada korelasi antar variabel

independen dalam model regresi yang layak. Uji multikolinearitas digunakan untuk memastikan konsisten atau tidaknya variabel-variabel independen dalam model regresi linier berganda. Ketika beberapa variabel independen berkorelasi tinggi, hubungan antara variabel dependen dan independen menjadi terganggu. VIF (faktor inflasi varians) digunakan dalam pengujian ini.

Sebagai tolok ukur deteksi multikolinearitas, *variance inflasi faktor* (VIF) dan nilai toleransi dapat digunakan. Multikolinearitas terjadi dalam penulisan jika nilai toleransinya kurang dari 0,1 dan nilai VIF lebih besar dari 10. Namun, jika nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa penulisan tersebut tidak memiliki multikolinearitas. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka akan terlihat adanya indikasi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ialah prosedur statistik yang digunakan untuk menentukan apakah kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pada $t-1$ (dari masa lalu) dalam model regresi linier berkorelasi. Model regresi yang ideal ditandai dengan tidak adanya autokorelasi. Adanya autokorelasi dapat dipastikan melalui penerapan uji statistik khususnya uji Durbin-Watson (DW). Pengambilan keputusan uji DW mendasar mengenai autokorelasi Durbin Watson:

- a. Jika nilai d (Durbin-Watson) kurang dari dL atau lebih dari $(4-dL)$, hipotesis nol ditolak, yang menunjukkan adanya autokorelasi.
- b. Hipotesis nol diterima ketika nilai d (Durbin-Watson) berada dalam kisaran dU hingga $(4-dL)$, yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

- c. Jika nilai d (Durbin-Watson) berada di antara dL dan dU atau $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, tidak ada kesimpulan pasti yang dapat diambil.
- d. Uji Heteroskedastisitas

Pastikan perbedaan varian residu di seluruh model regresi. Jika variannya sama maka disebut homoskedastisitas. Deteksi heteroskedastisitas memerlukan pemanfaatan plot yang terdiri dari nilai sisa (SRESID) dan nilai relatif (ZPRED). Heteroskedastisitas diidentifikasi dengan memeriksa distribusi antara SRESID dan ZPRED untuk pola yang teratur; sumbu Y mewakili prediksi Y dan sumbu X mewakili sisa. Hasil distribusi ini divalidasi dengan uji Breusch-Pagan yang menentukan signifikansinya. Kebijakan pengambilan keputusan ialah sebagai berikut :

1. Gejala homoskedastisitas muncul jika nilai signifikansinya kurang dari 0,05.
2. Gejala heteroskedastisitas tidak ada apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

3.6.2 Model Regresi Berganda

Menentukan hubungan sebab-akibat antara variabel dengan variabel lainnya ialah tujuan dari regresi. Uji regresi yang dilakukan peneliti melibatkan penggunaan regresi linier berganda. Model regresi yang dikenal sebagai regresi linier berganda menggabungkan sejumlah variabel independen. Penulisan yang menggunakan analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui besar dan arah pengaruh variabel terikat (Ghozali, 2018). Atau dinyatakan, analisis regresi linier

berganda menunjukkan arah hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas dan menetapkan hubungan linier antara dua atau lebih variabel bebas.

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui sejauh mana sejumlah variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan menghasilkan prediksi nilai variabel dependen berdasarkan nilai seluruh variabel independen. Terlepas dari hubungan positif atau negatif antara masing-masing variabel independen dan variabel dependen, analisis ini biasanya digunakan untuk memastikan arah hubungan tersebut.

Dalam penulisan ini, variabel independennya ialah ukuran perusahaan dan kebijakan pendanaannya, investasi, dan dividen. Dalam penulisan ini yang menjadi variabel terikatnya ialah nilai perusahaan. Model regresi digunakan untuk menilai sejauh mana pengaruh variabel independen pada variabel dependen dengan menentukan apakah terdapat hubungan sebab akibat antara kedua variabel. Persamaan berikut digunakan dalam penulisan ini untuk menguji hipotesis secara keseluruhan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Bilangan konstanta

β_1-4 = Koefisien Regresi

X_1 = Kebijakan Investasi

X_2 = Kebijakan Pendanaan

X_3 = Kebijakan Dividen

X_4 = Ukuran Perusahaan

ε = error

3.6.3 Pengujian Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Persentase perubahan variabel terikat (Y) yang dapat dikaitkan dengan variabel bebas (X) dihitung dengan menggunakan Koefisien determinasi R^2 . Persentase perubahan variabel terikat (Y) yang disebabkan oleh variabel bebas (X) meningkat seiring dengan meningkatnya R^2 . Analisis determinan mengevaluasi kemampuan model dalam memperhitungkan fluktuasi variabel dependen. Antara 0 dan 1 ialah koefisien determinasi. Nilai determinasi yang kecil memperlihatkan jika variabel terikat mempunyai kemampuan yang sangat terbatas. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Ketika koefisien determinasi mendekati 1, kualitas model regresi meningkat. Sebaliknya model regresi tidak memadai jika nilai koefisien determinasi mendekati nol.

3.6.4 Menguji Secara Stimulan (Uji F (F-test))

Uji F ialah uji signifikansi persamaan yang digunakan untuk mengetahui pengaruh gabungan variabel bebas (X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4) pada variabel terikat (Y).

Tahapan pengujiannya ialah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis statistik

$H_0: \beta = 0$; artinya, variabel independen tidak memberikan pengaruh bersama atau bersamaan pada variabel dependen.

Ha: $\beta \neq 0$, maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau kolektif.

2. Tingkat signifikansinya

Tingkat signifikansinya ialah 5% atau 0,5% yang memperlihatkan jika hasil penarikan kesimpulan masing-masing memiliki probabilitas 95% atau korelasi kesalahan 5%.

3. Kriteria Evaluasi Keputusan

- a. Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka Ho: dianggap dapat diterima sedangkan Ha: ditolak. Artinya, tidak ada satu pun variabel terikat nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh aturan investasi, pendanaan, dan dividen, serta skala perusahaan.
- b. Dimana taraf signifikansinya ialah 0,05, Ho: ditolak dan Ha: diterima.

Artinya, variabel dependen (ukuran perusahaan) dipengaruhi secara bersamaan oleh variabel independen (kebijakan pendanaan, investasi, dan dividen, serta ukuran perusahaan).

3.6.5 Uji Parsial (Uji t (test))

Uji-t ialah uji statistik yang digunakan untuk menentukan sejauh mana satu variabel independen mempengaruhi variabel dependen, dengan menganggap semua variabel independen lainnya konstan. Tingkat signifikansi tes ini ialah 0,05. Atau disebut sebagai uji satu arah, uji-t mengukur sejauh mana sebagian variabel

independen mempengaruhi variabel dependen. T kritis (tingkat signifikansi) ditetapkan sejumlah 0,05 untuk penyelidikan ini. Berikut ialah faktor penentu uji-t ini:

1. Bagaimana hipotesis statistik

- a) Apabila $\beta = 0$ berarti variabel terikat tidak dipengaruhi oleh variabel bebas baik secara sendiri-sendiri maupun sebagian.
- b) Apabila $\beta \neq 0$, hal ini memperlihatkan jika variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara parsial atau bersama-sama.

2. Tingkat Signifikansi

Tingkat signifikansi ialah 5% atau 0,5%, yang memperlihatkan jika hasil yang diperoleh dari penarikan kesimpulan masing-masing memiliki probabilitas 95% atau korelasi kesalahan 5%.

3. Kriteria Evaluasi Keputusan

- a. Apabila nilai signifikansi melebihi 0,05 maka hipotesis H_0 diterima dan hipotesis H_a ditolak. Hal ini memperlihatkan jika variabel dependen (penghindaran pajak) hanya sedikit dipengaruhi oleh variabel independen (investasi, pendanaan, dan aturan dividen, serta ukuran perusahaan).
- b. H_0 ditolak demi H_a jika nilai signifikansinya kurang dari atau sama dengan 0,05. Hal ini memperlihatkan jika variabel independen yaitu investasi, pendanaan, aturan dividen, dan

ukuran perusahaan memberikan pengaruh secara parsial pada variabel dependen.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Sampel penulisan ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI selama tiga tahun, tepatnya pada tahun 2020 hingga 2022. Sampel penulisan ini ialah perusahaan LQ-45 yang diamati selama tiga tahun, yaitu mulai tahun 2020. hingga tahun 2023. Tujuan utama penulisan ini ialah untuk memastikan dampak aturan investasi, pembiayaan, dividen, dan pembiayaan pada penilaian suatu perusahaan..

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menetapkan beberapa kriteria pengambilan sampel berdasarkan tujuan penulisan, dalam hal ini sering disebut dengan metode *purposive sampling*. Metode purposive sampling sangat cocok dalam penulisan ini karena sampel yang dipilih dapat mencerminkan populasi yang ada dan sesuai dengan tujuan penulisan. Adapun kriteria dalam penulisan dapat diketahui pada table berikut ini:

Tabel 4.1
Kriteria Purposive Sampling

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan indeks LQ-45 di BEI	45
2	Perusahaan yang delisting di BEI antara tahun 2020-2022	(17)
3	Perusahaan yang tidak menggunakan nilai uang Rupiah secara berturut-turut selama periode penelitian	(8)
4	Perusahaan <i>earnings per share</i> negative	(4)
5	Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode penelitian	(0)
	Sampel akhir penelitian	18
	Total data penelitian (3 tahun)	48

Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh sampel 16 perusahaan yang sesuai dengan kriteria purposive sampling dari 45 perusahaan LQ-45. Dengan tahun penelitian dari tahun 2020 sampai 2022 maka didapat sampel penulisan sejumlah 16 perusahaan dikali 3 tahun maka diperoleh 48 data penelitian.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Untuk mengetahui hasil analisis statistik deskriptif yang disajikan pada tabel selanjutnya, dilakukan analisis statistik deskriptif.:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	48	-5,04	0,52	-1,9717	1,09531
X2	48	-3,56	1,89	0,1559	1,18054
X3	48	-34,54	6,08	-7,0448	7,20141
X4	48	1,08	3,43	2,8706	0,33387
Y	48	-20,10	17,97	-3,6777	9,30413
Valid N (listwise)	48				

Berdasarkan Tabel 4.2 tersebut dapat diketahui bahwa :

1. Variabel aturan investasi (X1), dari data tersebut dapat didiskripsikan bahwa aturan investasi memiliki nilai minimum sejumlah -5,04 dan nilai maksimal sejumlah 0,52. Variabel tersebut juga memiliki nilai rata-rata sejumlah -1,9717 dan standar deviasi sejumlah 1,09531. Standar deviasi memiliki nilai lebih besar dari rata-rata maka berarti semakin besar variasi datanya.
2. Variabel aturan pendanaan (X2), dari data tersebut dapat didiskripsikan bahwa aturan pendanaan memiliki nilai minimum sejumlah -3,56 dan nilai maksimal sejumlah 1,89. Variabel tersebut juga memiliki nilai rata-rata sejumlah 0,1559 dan standar deviasi sejumlah 1,18054. Standar deviasi memiliki nilai lebih besar dari rata-rata maka berarti semakin besar variasi datanya.
3. Data yang diberikan mengenai variabel aturan dividen (X3) menunjukkan rentangnya dari minimum -34,54 hingga maksimum 6,08. Selain itu nilai mean variabel ini sejumlah -7,0448 dan standar deviasinya sejumlah 7,20141. Standar

deviasi memiliki nilai lebih besar dari rata-rata maka berarti semakin besar variasi datanya.

4. Data mengenai variabel ukuran perusahaan (X_4) menunjukkan berkisar antara minimum 1,08 hingga maksimum 3,43. Selain itu, nilai mean variabel ini sejumlah 2,8706, sedangkan standar deviasinya sejumlah 0,33387. Standar deviasi memiliki nilai lebih besar dari rata-rata maka berarti semakin besar variasi datanya.
5. Dari data yang tersedia dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan (Y) berkisar antara minimum -20,10 hingga maksimum 17,97. Selain itu, nilai mean variabel ini sejumlah -3,6777, sedangkan standar deviasinya sejumlah 9,30413. Nilai deviasi standar yang lebih besar dibandingkan dengan mean menunjukkan tingkat variabilitas data yang lebih nyata.

1.3 Pengujian dan Hasil Analisis Data

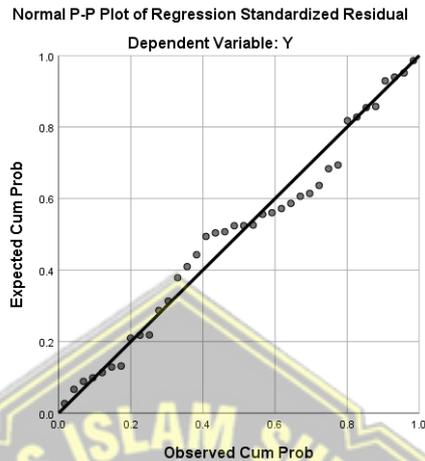
1.3.1 Uji Asumsi Klasik

4.3.1.1 Uji Normalitas

Pengujian ini menentukan apakah residu model regresi mengikuti distribusi normal atau tidak. Normalitas data dalam penulisan ini dinilai dengan menggunakan uji grafis berupa plot normal. Pengujian tersebut meliputi pengujian distribusi data sepanjang sumbu diagonal dan penerapan uji statistik Kolmogoroff-Smirnov one sampel. Tingkat signifikansi sig. $> 0,05$ memperlihatkan jika data berdistribusi normal. Tabel di bawah ini menampilkan hasil uji statistik Kolmogoroff-Smirnov one sampel.

Gambar 4.1

Hasil Normalitas Plot



Titik-titik data yang menggambarkan sebaran mengikuti lintasan garis diagonal, dan sebarannya berdekatan dengan garis, sebagaimana ditunjukkan oleh grafik plot normal pada Gambar 4.1. Temuan penulisan ini memperlihatkan jika model regresi memenuhi asumsi normalitas, sehingga menetapkan kesesuaiannya untuk pengujian lebih lanjut.

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	6,12213720
Most Extreme Differences	Absolute	0,099
	Positive	0,092
	Negative	-0,099
Test Statistic		0,099
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.

Seperti terlihat pada tabel sebelumnya, nilai asymp Sig terdapat pada variabel investasi, keuangan, dan aturan dividen, serta ukuran perusahaan. Fakta bahwa nilai Asymp Sig (2-tailed) 0,200 lebih besar dari alpha 0,05 hal ini memperlihatkan jika data berdistribusi normal. Dari hasil dua percobaan yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa sebaran data mengenai investasi, pendanaan, aturan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan terdistribusi normal.

4.3.1.2 Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas ialah untuk memastikan apakah variabel-variabel independen dalam model regresi yang digunakan menunjukkan tingkat korelasi yang signifikan. Model regresi yang layak ditandai dengan tidak adanya

permasalahan multikolinearitas. Tidak boleh ada korelasi antar variabel independen dalam model regresi yang layak. Uji multikolinearitas dilakukan pada penulisan melalui pemeriksaan *variance inflation Factor* (VIF) dan nilai toleransi. Multikolinearitas tidak terjadi jika nilai toleransi lebih besar dari 0,10 dan VIF kurang dari 10. Hasil perhitungan uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics Tolerance	VIF
1 (Constant)		
X1	0,908	1,102
X2	0,877	1,140
X3	0,839	1,191
X4	0,938	1,066

a. Dependent Variable: Y

Variabel aturan investasi (X1) memiliki nilai toleransi sejumlah 0,908 dan nilai VIF sejumlah 1,102 seperti terlihat pada Tabel 4.4. Variabel aturan pendanaan (X2) memiliki nilai VIF sejumlah 1,140 dan nilai toleransi sejumlah 0,877. Nilai toleransi dan VIF pada variabel aturan dividen (X3) dan variabel ukuran perusahaan (X4) masing-masing sejumlah 0,839 dan 1,191. Nilai toleransi X4 sejumlah 0,938 dan VIF sejumlah 1,066. Berdasarkan hasil yang diperoleh, terlihat bahwa setiap variabel independen memiliki nilai toleransi melebihi 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak menunjukkan multikolinearitas. Tidak terdapat indikasi multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi yang diteliti dalam penulisan ini.

4.3.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin Watson, dengan kondisi $K=4$ dan $N=48$. Dengan demikian, dapat digambarkan pada tabel berikut ini:

**Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.743 ^a	0,552	0,497	6,48257	1,353

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Dari table tersebut dapat diperoleh data sebagai berikut:

1. $dW = 1,353$
2. $dL = 1,3619$
3. $dU = 1,7206$

Berdasarkan hasil uji Durbin Watson yang menunjukkan nilai dU sejumlah $2,647 > 1,7206$ dan nilai dL masing-masing sejumlah $1,353 < 1,3619$, dan nilai $a(4-DW) > dU$ sejumlah $2,647 > 1,7206$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan indikasi autokorelasi, baik positif maupun negatif.

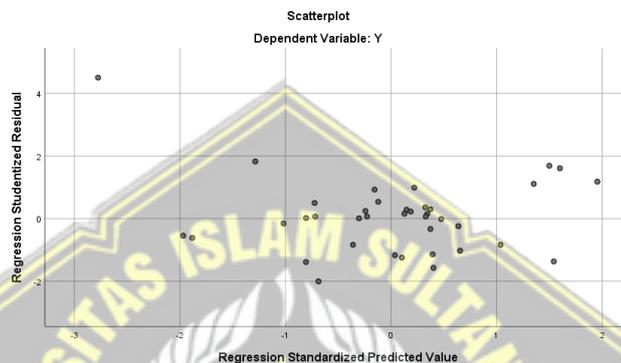
4.3.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Untuk memastikan apakah varian-varian dalam suatu observasi mempunyai kesamaan, maka harus dilakukan uji heteroskedastisitas. Untuk mengetahui penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas. Selain itu, uji heteroskedastisitas menguji apakah nilai standar deviasi variabel dependen setiap variabel independen dalam model regresi tidak seimbang. Uji heteroskedastisitas dilakukan dalam

penyelidikan dengan menggunakan grafik scatterplot untuk mengidentifikasi potensi variasi pola antara variabel independen (SRESID) dan variabel dependen (ZPRED). Sebaran investigasi ini ialah sebagai berikut:

Gambar 4.2

Grafik Scatterplot



Pola sebarannya merata (tidak pasti) dan terlihat merata baik di atas maupun di bawah titik 0. Hal ini tergambar pada Gambar 4.2. Berdasarkan sebaran acak titik-titik data sampel yang tergambar pada gambar tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa desain penulisan ini tidak mempunyai masalah heteroskedastisitas.

4.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Dengan menggunakan analisis regresi, dapat diketahui pengaruh kebijakan investasi, pendanaan dan dividen serta ukuran perusahaan pada nilai suatu perusahaan. Menentukan apakah variabel independen berdampak pada variabel dependen ialah tujuan dari model regresi ini. Hasil analisis regresi linier berganda disajikan pada tabel berikut.:

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-58,929	9,183		-6,417	0,000
	X1	-3,825	1,021	-0,458	-3,745	0,001
	X2	-0,290	1,052	-0,034	-0,275	0,785
	X3	0,037	0,167	0,028	0,221	0,826
	X4	17,154	2,970	0,695	5,776	0,000

a. Dependent Variable: Y

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$\text{Nilai perusahaan} = -58,929 - 3,825 X_1 - 0,290 X_2 + 0,037 X_3 + 17,154 X_4$$

Dari persamaan berikut diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Dari Persamaan di atas memperlihatkan jika variabel kebijakan dividen dan ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien dengan arah positif yang berarti bahwa semakin baik aturan dividen dan ukuran perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi.
2. Konstanta $-58,929$ artinya jika X_1 , X_2 , X_3 dan X_4 tetap atau tidak ada perubahan maka nilai perusahaan bernilai negatif $-58,929$.
3. Koefisien X_1 sejumlah $-3,825$ artinya jika X_1 naik 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap maka nilai perusahaan turun sejumlah $-3,825$.
3. Koefisien X_2 sejumlah $-0,290$ dapat diartikan X_2 naik 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan turun sejumlah $-0,290$.

4. Koefisien X3 sejumlah 0,037 dapat diartikan bahwa bila X3 naik 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap maka, nilai perusahaan akan naik sejumlah 0,037.

5. Koefisien X4 sejumlah 17,154 X4 dapat diartikan bila X4 naik 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 17,154 .

4.3.3 Koefisien Determinasi

Seberapa baik variabel independen mencirikan variabel dependen diukur dengan koefisien determinasi. Menilai kemampuan model dalam memperhitungkan seberapa baik untuk menjelaskan variabel dependen ialah tujuan dari koefisien determinasi. Dengan menghitung pengaruh variabel independen pada variabel dependen menggunakan koefisien determinasi (Adjusted R-Squared) dalam regresi linier berganda. Indikasi bahwa variabel independen dalam model regresi semakin mampu menjelaskan variasi variabel dependen ialah ketika nilai koefisien determinasi mendekati satu. Tabel berikut menampilkan hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 4.7
Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.743 ^a	0,552	0,497	6,48257	1,353

Penyesuaian R Square menjadi 0,497 disajikan pada Tabel 4.7 sebagai hasil uji koefisien determinasi. Hal ini memperlihatkan jika variabel nilai perusahaan dipengaruhi sejumlah 39,7% oleh variabel aturan investasi, pembiayaan, dividen, dan ukuran perusahaan; sisanya sejumlah 50,3% disebabkan oleh variabel lain yang tidak dijadikan model dalam penulisan ini.

4.3.4 Uji F (Uji Simultan)

Uji F mengukur besarnya pengaruh gabungan (simultan) seluruh variabel independen pada variabel dependen. Tujuan dari pengujian ini ialah untuk mengetahui pengaruh gabungan dari satu variabel independen dan variabel dependen. Hasil uji F disajikan pada tabel berikut ini:

Table 4.8
Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1705,325	4	426,331	10,145	.000 ^b
	Residual	1386,781	33	42,024		
	Total	3092,106	37			

Hasil pengujian simultan disajikan pada Tabel 4.8; nilai F yang diperoleh ialah 10,145 dan nilai signifikansinya ialah 0,000. Nilai signifikansi yang berada dibawah 0,05 memperlihatkan jika variabel aturan investasi, pembiayaan, dividen, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan secara simultan.

4.3.4 Uji T (Uji Parsial)

Untuk mengetahui pengaruh individual masing-masing variabel independen pada variabel dependen digunakan uji t. Tujuan pengujian ini ialah untuk mengetahui sejauh mana suatu variabel independen tertentu mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji-t disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.9
Uji T
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-58,929	9,183		-6,417	0,000
	X1	-3,825	1,021	-0,458	-3,745	0,001
	X2	-0,290	1,052	-0,034	-0,275	0,785
	X3	0,037	0,167	0,028	0,221	0,826
	X4	17,154	2,970	0,695	5,776	0,000

Ringkasan hasil Uji T dari table diatas ialah sebagai berikut:

Hipotesis	Model	t-hitung	Sig.	Keterangan
H ₁	Kebijakan Investasi \square Nilai Perusahaan	-3,747	0,001	Ditolak
H ₂	Kebijakan Pendanaa \square Nilai Perusahaan	-0,275	0,785	Ditolak
H ₃	Kebijakan Dividen \square Nilai Perusahaan	0,221	0,826	Ditolak

H ₄	Ukuran Perusahaan □ Nilai Perusahaan	5,776	0,000	Diterima
----------------	---	-------	-------	----------

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

Hipotesis 1 : Kebijakan investasi berdampak positif sebagai determinan nilai perusahaan.

Seperti terlihat pada data di atas, nilai koefisiennya sejumlah -3,825. Nilai t hitung pengaruh aturan investasi pada nilai perusahaan sejumlah -3,747 dan tingkat signifikansi sejumlah 0,001. Hasil tersebut dianggap signifikan karena di bawah 0,05 (5%). Maka hipotesis 1 aturan (kebijakan) investasi terbantahkan (**ditolak**). Akibat ketidakmampuan perusahaan yang dianalisis untuk menghasilkan tingkat pengembalian investasi yang optimal, penulisan ini memperlihatkan jika investor tidak memandang keputusan investasi sebagai tujuan. Hasil yang tidak tercapai ialah karena pertumbuhan aset melebihi ambang batas optimal sehingga mempengaruhi biaya yang harus dikeluarkan organisasi. Hal ini dapat mengakibatkan menurunnya laba perusahaan yang selanjutnya akan menurunkan nilai perusahaan. Temuan penulisan ini sejalan dengan temuan Amaliyah dan Herwiyanti (2020). Temuan penulisan ini memperlihatkan bahwa investasi tidak diperhitungkan oleh investor ketika modal investasi dialokasikan.

Hipotesis2: Kebijakan pendanaan berdampak positif sebagai determinan nilai perusahaan.

Nilai koefisien sejumlah -0,290, nilai t hitung sejumlah -0,275, dan tingkat signifikansi sejumlah 0,785 ditampilkan pada tabel di atas. Atas dasar nilai

signifikansi yang melebihi 0,05 maka hipotesis 2 dapat **ditolak**. Temuan ini memperlihatkan jika modifikasi aturan keuangan (kebijakan pendanaan) yang didasarkan pada DER tidak memberikan kontribusi pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penulisan, rasio DER memperlihatkan jika total utang lebih kecil dibandingkan ekuitas. Secara keseluruhan, perusahaan-perusahaan LQ-45 terus memprioritaskan dana internal sebagai sumber pembiayaan utama mereka. Berdasarkan pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa aturan keuangan tidak menjadi tolak ukur untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan; akibatnya, investor tidak menganggap aturan keuangan sebagai sumber peluang investasi. Temuan penulisan ini sejalan dengan temuan Amaliyah dan Herwiyanti (2020). Penulisan ini memperlihatkan jika aturan (kebijakan) pendanaan tidak ada kaitannya dengan nilai suatu perusahaan.

Hipotesis 3 : Kebijakan dividen berdampak positif sebagai determinan nilai perusahaan.

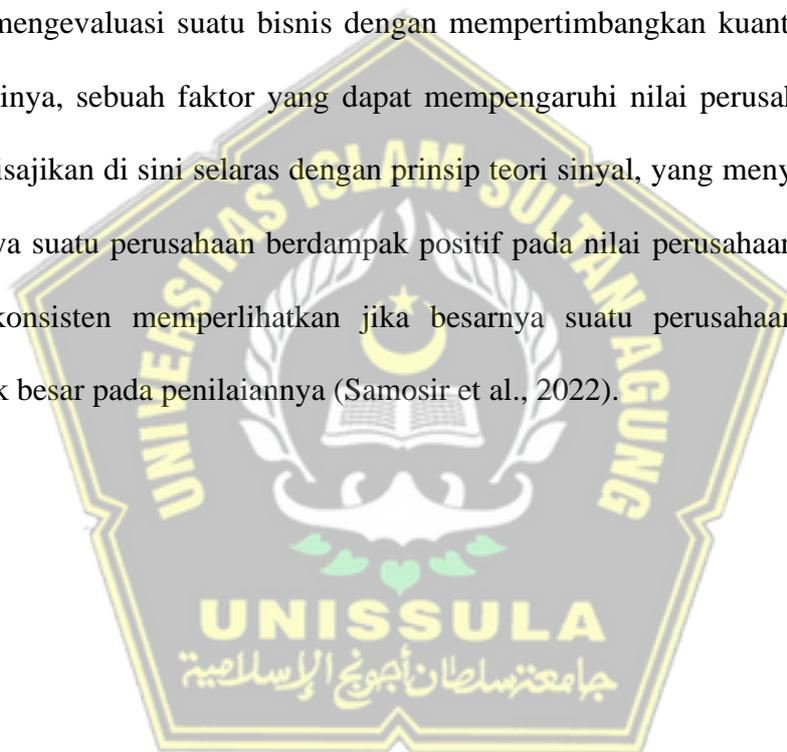
Nilai koefisien sejumlah 0,037, nilai t hitung sejumlah 0,221, dan tingkat signifikansi sejumlah 0,826 ditampilkan pada tabel di atas. Atas dasar nilai signifikansi yang melebihi 0,05 maka hipotesis 3 dapat **ditolak**. Hasil tersebut memperlihatkan jika investor tidak mengutamakan kapasitas pembayaran dividen perusahaan ketika melakukan pembelian saham. Kebijakan dividen tidak memberikan keuntungan bagi investor. Saat ini, sejumlah besar investor lebih menekankan pada keuntungan modal dibandingkan dengan pembagian dividen, dengan alasan bahwa keuntungan modal menawarkan keuntungan berupa siklus keuntungan yang lebih cepat karena kontrol langsung investor pada aturan

investasi. Berbeda dengan pembagian dividen yang mana investor dituntut untuk mengantisipasi pengumuman perusahaan mengenai waktu dan proporsi pembagian dividen agar dapat menghasilkan keuntungan. Selain itu, pembagian dividen tidak serta merta dilakukan setiap tahun. Hal ini sesuai dengan temuan Yuniastri et al. (2021), yang menemukan bahwa mayoritas investor lebih menyukai capital gain dibandingkan dividen. Hasil ini konsisten dengan Hipotesis Pasar (*Efficient Market Hypothesis*), yang menyatakan bahwa harga saham ditentukan oleh jumlah semua informasi yang tersedia, termasuk informasi rahasia dan data fundamental. Investor yang rasional mengevaluasi saham berdasarkan nilai fundamentalnya, yang dihitung sebagai nilai sekarang dari pengembalian tunai yang akan datang setelah dikurangi tingkat risiko saham.

Hipotesis 4 : Ukuran Perusahaan berdampak pada Nilai Perusahaan.

Nilai koefisien sejumlah 17,154 dan nilai t hitung sejumlah 5,776 pada tingkat signifikansi 0,000 seperti terlihat pada tabel di atas. Atas dasar nilai signifikansi di bawah 0,05 maka hipotesis 2 dapat diterima. Hal ini disebabkan adanya korelasi antara pertumbuhan skala perusahaan besar dengan peningkatan nilainya. Semakin besar nilai suatu perusahaan, semakin besar skalanya. Akibatnya, nilai Perusahaan berbanding lurus dengan skalanya. Operasi skala besar dapat menjadi indikator dedikasi suatu perusahaan pada bisnisnya, sehingga menyebabkan pasar lebih bersedia membayar harga tinggi atas sahamnya dengan jaminan bahwa perusahaan tersebut akan menghasilkan keuntungan. Selain itu, sudah menjadi rahasia umum bahwa besarnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilainya, karena semakin besar peluang bagi perusahaan besar untuk mendapatkan pendanaan. Tujuan

pengelolaan dana manajemen ialah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penilaian kesehatan suatu perusahaan secara keseluruhan ditentukan oleh total aset yang diukur. Besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat memberikan prospek bagi perusahaan untuk menghasilkan laba bersih melalui pemanfaatan aset yang dimilikinya secara efektif dan efisien. Pengelolaan yang efektif atas aset-aset organisasi yang ada akan selalu menghasilkan keuntungan. Selain itu, investor dapat mengevaluasi suatu bisnis dengan mempertimbangkan kuantitas aset yang dimilikinya, sebuah faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan yang disajikan di sini selaras dengan prinsip teori sinyal, yang menyatakan bahwa besarnya suatu perusahaan berdampak positif pada nilai perusahaannya. Penulisan yang konsisten memperlihatkan jika besarnya suatu perusahaan mempunyai dampak besar pada penilaiannya (Samosir et al., 2022).



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Tujuan dari penulisan ini ialah untuk mengetahui pengaruh aturan investasi, pembiayaan, dividen, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI selama periode penulisan pada tahun 2020 hingga 2022.

Kesimpulan yang dapat diambil sebagai berikut disimpulkan dari ini:

1. Dalam penyelidikan ini, hipotesis pertama terbantahkan. Terkait dengan penentuan nilai perusahaan, aturan investasi tidak memberikan dampak positif yang besar. Studi ini memperlihatkan jika perusahaan yang diteliti telah gagal menghasilkan pengembalian investasi yang optimal.
2. Dalam penyelidikan ini, hipotesis kedua terbantahkan. Tidak ada korelasi positif yang signifikan secara statistik antara aturan pendanaan dan nilai perusahaan. Penemuan ini memperlihatkan jika perubahan nilai suatu perusahaan tidak disebabkan oleh modifikasi aturan keuangan yang dilambangkan dengan DER.
3. Dalam penyelidikan ini, hipotesis ketiga terbantahkan. Kebijakan dividen suatu perusahaan tidak mempunyai dampak positif yang besar pada nilainya. Kebijakan dividen tidak memberikan keuntungan bagi investor.

4. Besarnya suatu perusahaan memiliki dampak positif yang besar pada nilainya. Hipotesis tersebut diterima dalam penyelidikan ini. Biasanya, nilai suatu perusahaan berbanding lurus dengan skalanya.

5.2 Implikasi

Berdasarkan kesimpulan di atas, berikut ialah saran untuk penulisan selanjutnya:

5.2.1 Implikasi Teoritis

Penulisan ini bertujuan untuk meningkatkan pemahaman dan memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor penentu yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Selain itu, dapat menjadi referensi literatur dan rujukan bagi penulisan selanjutnya.

5.2.2 Implikasi Praktis

1. Bagi Penulis

Diharapkan penulisan dengan judul “Kebijakan Investasi, Pendanaan Dan Dividen Serta Ukuran Perusahaan Sebagai Determinan Nilai Perusahaan” yaitu dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi peneliti untuk menghadapi masalah yang sedang terjadi dalam dunia kerja dimasa mendatang dan untuk memenuhi tugas akhir S1 Akuntansi.

2. Bagi Universitas

Penulisan penulisan diharapkan bisa digunakan sebagai acuan dan referensi bagi penulisan selanjutnya khususnya adik tingkat serta sebagai pengembangan bahan ajar dosen.

3. Bagi Masyarakat

Diharapkan dapat digunakan sebagai acuan bagi masyarakat luas dalam dunia kerja khususnya perusahaan dan sebagai pengetahuan serta memberi wawasan tentang aturan investasi, pendanaan, dividen serta ukuran perusahaan sebagai determinan nilai perusahaan.

4. Bagi Investor

Penulisan ini akan memberikan wawasan tentang keadaan perusahaan dan dapat digunakan untuk memandu pengambilan keputusan selanjutnya. Investor memiliki kemampuan untuk memilih bisnis mana yang akan didanai. Sebelum melakukan investasi, sebaiknya para investor dan calon investor melakukan analisis menyeluruh pada laporan keuangan perusahaan, yang ialah salah satu faktor yang secara signifikan mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

5. Bagi Akademisi

Studi ini berfungsi sebagai landasan untuk penyelidikan di masa depan dan dapat menawarkan perspektif baru dalam mengevaluasi model yang telah dimodifikasi untuk memperhitungkan keadaan dan kemajuan kontemporer.

6. Bagi Perusahaan

Temuan penulisan ini dirancang untuk menjadi standar bagi dunia usaha untuk mengevaluasi kinerja mereka di masa depan. Ada harapan bahwa penulisan ini akan berfungsi sebagai tolok ukur bagi dunia usaha untuk menilai, meningkatkan, dan menyempurnakan operasi mereka di masa depan melalui publikasi laporan keuangan yang konsisten dan tepat waktu, dengan tujuan akhir untuk menarik lebih banyak investor.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Salah satu potensi kendala temuan penulisan ini ialah nilai Adjusted R Square, khususnya 0,497 atau 49,7%, masih di bawah 50%. Oleh karena itu, berdasarkan temuan ini, nilai Adjusted R Square belum bisa dikatakan baik. Nilai tersebut memperlihatkan jika faktor aturan investasi, pendanaan, dividen, dan ukuran perusahaan secara kolektif menyumbang 49,7%. Sisanya sejumlah 50,3% disebabkan oleh variabel tambahan yang tidak dimasukkan dalam model penulisan ini.

5.4 Agenda Penelitian yang Akan Datang

1. Mengingat keterbatasan penulisan di atas, maka perlu dilakukan penulisan lanjutan untuk memperoleh hasil yang lebih baik, oleh karena itu perlu adanya penulisan selanjutnya untuk menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan selain variabel yang diteliti agar dapat mempengaruhi nilai perusahaan. mencapai hasil penulisan yang lebih optimal dan beragam. misalnya, return on asset (ROA), corporate social responsibility (CSR), good corporate governance (GCG) dan lain-lain.

5.5 Saran

Penulisan ini memiliki sejumlah keterbatasan yang berpotensi menimbulkan bias pada temuannya; oleh karena itu, peneliti mengusulkan hal-hal berikut sebagai jalan untuk penyelidikan di masa depan:

1. Dengan adanya tambahan penulisan, diharapkan variabel penulisan dapat diperluas, khususnya melalui penambahan variabel baru, sehingga diperoleh hasil yang lebih optimal. Variabel tambahan yang dapat dimasukkan meliputi laba atas

aset (ROA), tata kelola perusahaan yang baik (GCG), dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Hal ini sejalan dengan penyelidikan ilmiah mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan (Abbas et al., 2020).

2. Investigasi selanjutnya dapat memasukkan variabel moderasi yang memperkuat dampak variabel independen pada nilai perusahaan. Dalam penulisan yang mencoba menguji kondisi batas yang mempengaruhi hubungan antar variabel. Profitabilitas ialah salah satu contoh variabel moderasi yang dapat dimasukkan ke dalam penelitian.



DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). *Pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan*. 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Ariadi, N., Maemunah, M., & Purwandari, D. (2021). Pengaruh Rasio Aktivitas Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 1(3), 236–254. <http://journal.ubpkarawang.ac.id/mahasiswa/index.php/JMMA/article/view/282>
- Ayu, G., Cahyani, P., Gusti, N., & Wirawati, P. (2019). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia Pendahuluan Tujuan utama perusahaan* ya. 27, 1263–1289.
- Ayu Yuniastri, N. P., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA: Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 69–79.
- Eka, Jasman, J., & Asriany. (2023). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan* 1, 396–409.
- Elisa, S. N., & Amanah, L. (2021). Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20.
- Ferjiana, T., & Natalylova, K. (2023). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 3(1), 119–130. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.1897>
- Hadari, I. R., Mery, W., & Afra, F. (2022). Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 9(3), 29–38. <https://doi.org/10.55963/jraa.v9i3.495>
- Hasanah, N. (2023). *Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverege Yang Terdaftar Di Bursa Efek*. 10(1), 1–11.

- hidayat fahrul, D. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. 31–41.
- Husna, F., Supriyatna, Y., & Purnamasari, I. (2023). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman*. 2(1), 39–50.
- Komala, putu sheely, Endiana, i dewa made, Kumalasari, putu siah, & Rahindayati, ni made. (2023). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1871–1880. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16445>
- Mubyarto, N., & Khairiyani, K. (2019). Kebijakan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 328–341. <https://doi.org/10.18202/jamal.2019.08.10019>
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis, 2017*, 569–576. <https://www.idx.co.id/>
- Muzayin, M. H. T., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 271–284. <https://trilogi.ac.id/journal/ks/index.php/EPAKT/article/view/1178/532>
- Nabilah, J., Khasanah, U., & Nuryati, T. (2023). Pengaruh Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(5), 1147–1152. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.588>
- Rutin, triyoowati, & Djawoto. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Variabel Pemoderasi. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi)*, 6(2), 27–37. <https://doi.org/10.55916/frima.v0i2.14>
- Samosir, R. C., Herlina Novita, Rutmia, Kristina Sarumaha, & Eliza Saragih. (2022). Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 77–86. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.150>
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(2), 1597–1609.

<https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>

- Setyani, A. Y. (2022). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 1(1), 182–195. <https://doi.org/10.58192/wawasan.v1i1.339>
- Surya Abbas, D., Dillah, U., & Sutarji. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Jurnal Akutansi dan Manajemen, Vol. 17 No.01). *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 17(01), 42–49.
- Susanta, E. (2021). *Pengaruh Profitabilitas , Kebijakan Dividen , Struktur Modal , dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 1(1)*.
- Widyawati, W. (2018). Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek *Perspektif: Jurnal Pengembangan* 03, 327–331. <https://journal.unismuh.ac.id/index.php/Perspektif/article/view/1664>
- Wijaya, H., Tania, D. R., & Cahyadi, H. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121.
- Yulianto, & Widyasasi. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 975. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14879>
- Zahrah, S. A., Martaseli, E., & Ismatullah, I. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis STIE Anindyaguna*, 3(1), 111–136.