

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN DIVIDEN, DAN SENSITIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2023

Oktaviani Hun¹, Burhanudin²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

E-mail: oktavianihun@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Keputusan Dividen dan Sensitivitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan sampel survei. Populasi dalam penelitian berjumlah 61 perusahaan. Dalam penentuan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*, sehingga sampel yang diperoleh sebanyak 20 perusahaan (80 data observasi). Dalam penelitian ini, model regresi data panel yang diterapkan dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian penelitian menunjukkan keputusan investasi yang diproksikan dengan Fixed Asset Ratio (FAR), keputusan pendanaan yang diproksikan dengan Debt to Equity (DER), dan Sensitivitas yang diproksikan dengan Beta (β) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara keputusan dividen berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Keputusan Dividen, Sensitivitas, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This research aims to examine and analyze the impact of investment decisions, financing decisions, dividend policies, and beta on company value in LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020-2023. This study is associative in nature with a quantitative approach. The data collection method used in this study is survey sampling. The population in this study consists of 61 companies. In selecting the sample, the Purposive Sampling method was applied, resulting in 20 companies (80 observation data points). In this study, a panel data regression model is implemented using the Fixed Effect Model (FEM) approach. The results of the study show that investment decisions, as proxied by the Fixed Asset Ratio (FAR), financing decisions, proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), and Beta (β) have a positive effect on company value. On the other hand, dividend policy has a negative effect on company value.

Keywords: *Investment Decisions, Financing Decisions, Dividend Policy, Company Value*

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia berperan penting dalam perekonomian dengan menyediakan tempat bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat melalui saham, obligasi, atau instrumen keuangan lainnya. Pasar ini juga memberikan kesempatan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan dari capital gain atau dividen, sekaligus meningkatkan efisiensi alokasi modal, likuiditas, dan mempercepat pembiayaan perusahaan. Bursa Efek Indonesia (BEI) berfungsi sebagai lembaga yang menyelenggarakan pasar modal, memberi kesempatan bagi perusahaan untuk menawarkan saham kepada publik guna membiayai investasi atau pengembangan usaha.

Indeks LQ-45 merupakan salah satu indikator utama untuk mengukur kinerja pasar modal Indonesia, terdiri dari 45 saham perusahaan dengan kapitalisasi pasar dan likuiditas terbesar di BEI. Indeks ini menggambarkan kinerja perusahaan-perusahaan stabil yang memiliki potensi pertumbuhan yang baik. Perusahaan-perusahaan dalam LQ-45 memainkan peran besar dalam perekonomian Indonesia, dan keputusan strategis seperti investasi, pendanaan, kebijakan dividen, serta risiko pasar sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Price-to-Book Value (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan, dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya. PBV membantu menggambarkan persepsi pasar terhadap perusahaan. Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara keputusan investasi yang buruk berisiko menurunkan nilai perusahaan. Rasio Fixed Asset Ratio (FAR) digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mengalokasikan aset tetapnya, yang berdampak pada keputusan investasi jangka panjang.

Keputusan pendanaan, yang mencakup pilihan antara utang atau ekuitas, juga memengaruhi stabilitas dan nilai perusahaan. Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur proporsi utang terhadap ekuitas dalam perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan berdampak pada persepsi pasar terhadap kesehatan finansial perusahaan, di mana dividen yang tinggi biasanya

mencerminkan laba yang besar dan stabil. Sebaliknya, kebijakan dividen yang tidak seimbang dapat mempengaruhi daya tarik saham perusahaan.

Pandemi COVID-19 membawa ketidakpastian besar terhadap ekonomi global, termasuk Indonesia. Ekonomi Indonesia mengalami kontraksi sebesar 2,1% pada 2020, dan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ-45 menghadapi tantangan akibat penurunan permintaan dan gangguan pasokan. Selain itu, fluktuasi harga komoditas seperti minyak dan gas mempengaruhi perusahaan di sektor energi dan tambang. Ketidakpastian yang ditambah dengan ketegangan geopolitik, seperti perang Rusia-Ukraina, memperburuk situasi ekonomi Indonesia.

Perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ-45 dihadapkan pada perubahan pola konsumsi yang mengarah pada digitalisasi dan transformasi industri. Proses digitalisasi memberi peluang untuk efisiensi operasional dan perluasan pasar, tetapi juga menimbulkan tantangan bagi perusahaan yang tidak siap bertransformasi. Perusahaan yang dapat beradaptasi dengan cepat terhadap perubahan ini memiliki peluang untuk meningkatkan kinerja dan nilai saham mereka di pasar.

TAHUN	FAR (%)	DER (X)	DPR (%)	BETA (β)	PBV (X)
2020	33,2	199,1	41,920	1,274	2,712
2021	45,2	201,3	41,559	1,473	2,862
2022	32,7	292,9	39,981	1,115	3,309
2023	31	183,6	56,473	1,031	2,843

Sumber : *Data Sekunder, diolah 2024*

Berdasarkan informasi yang terdapat pada Tabel 1 mengenai rata-rata *fixed asset ratio* (FAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *dividend payout ratio* (DPR), beta dan *price to book* (PBV) dari periode 2020 – 2023. Data diatas mengalami fluktuasi dari tahun 2020 – 2023. Nilai fixed asset ratio (FAR) cenderung menurun, Debt to Equity Ratio (DER) cenderung meningkat, Dividend Payout Ratio (DPR) fluktuasi cenderung meningkat, Beta cenderung menurun dan Price to Book (PBV) yang cenderung meningkat, yang pada tahun 2020 nilai *fixed asset ratio* (FAR) sebesar 33,2% kemudian pada tahun 2021 mengalami peningkatan dengan nilai yang diperoleh sebesar 45,2%, dan pada tahun 2022 dan 2023 mengalami penurunan dengan nilai yang

diperoleh yaitu 32,7% dan 31%. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dari tahun 2020 – 2023 mengalami fluktuasi, nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2020 sebesar 199,1 kemudian pada tahun 2021 mengalami peningkatan dengan nilai yang diperoleh sebesar 201,3, dan pada tahun 2022 kembali mengalami peningkatan dengan nilai yang diperoleh sebesar 292,9 tetapi pada tahun 2023 kembali mengalami penurunan dengan nilai yang diperoleh sebesar 183,6. Nilai *dividend payout ratio* (DPR) mengalami penurunan dari tahun 2020 – 2022 dan pada 2023 mengalami peningkatan, pada tahun 2020 nilai *dividend payout ratio* (DPR) yang diperoleh sebesar 41,920%, kemudian pada tahun sebesar 41,559%, dan pada tahun 2022 sebesar 39,981% kemudian pada tahun 2023 mengalami peningkatan dengan nilai yang diperoleh sebesar 56,473. Nilai beta dari tahun 2020 – 2023 mengalami fluktuasi, pada tahun 2020 nilai beta sebesar 1,274 kemudian pada tahun 2021 mengalami peningkatan dengan nilai yang diperoleh sebesar 1,473 dan pada tahun 2022 sampai 2023 terus mengalami penurunan dengan nilai yang diperoleh sebesar 1,115 hingga 1,031.

Berdasarkan data tabel diatas nilai *price to book* (PBV) dari tahun 2020 – 2022 mengalami peningkatan namun pada tahun 2023 mengalami penurunan. Nilai *price to book* (PBV) pada tahun 2020 sebesar 2,712, kemudian pada tahun 2021 dan 2022 sebesar 2,867 dan 3,309, kemudian pada tahun 2023 mengalami penurunan dengan nilai yang diperoleh sebesar 2,843.

Terdapat beberapa peneliti yang melakukan penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan beta terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian tersebut terdapat beberapa perbedaan dari hasil penelitian yang dilakukan. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda mengenai bagaimana keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa studi menemukan bahwa keputusan investasi positif berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan (Hanafi, 2021), sementara yang lain menunjukkan bahwa keputusan investasi negatif atau tidak signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (Sari et al., 2022).

Pada keputusan pendanaan dan nilai perusahaan juga terdapat perbedaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan argumen bahwa perusahaan yang memilih struktur pendanaan yang lebih optimal dapat meningkatkan kinerja dan nilai pasar perusahaan (Prasetyo, 2021). Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dapat berhubungan negatif dengan nilai perusahaan, terutama jika perusahaan terlalu mengandalkan utang (Sutrisno et al., 2022).

Pada kebijakan dividen, hasil yang ditemukan juga bervariasi. Beberapa studi menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan argumen bahwa perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten menunjukkan kestabilan dan kinerja yang baik (Iskandar et al., 2023). Namun, beberapa penelitian lainnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan karena bisa mengurangi dana yang tersedia untuk reinvestasi dan ekspansi (Yuliana et al., 2023).

Pada beta (sebagai ukuran risiko pasar) terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa beta yang tinggi berhubungan dengan penurunan nilai perusahaan, karena risiko pasar yang lebih besar menurunkan minat investor (Suharto, 2022). Sebaliknya, beberapa penelitian lain menunjukkan bahwa beta tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan, atau bahkan ada yang menemukan hubungan positif, terutama pada perusahaan dengan karakteristik pertumbuhan yang tinggi (Prasetyo, 2021).

Berdasarkan uraian latar belakang dari riset gap yang memberikan ketidakkonsisten hasil dari pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan beta terhadap nilai perusahaan serta adanya fenomena yang terjadi. Untuk itu peneliti tertarik untuk meneliti “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen, Dan Beta Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2023”

KAJIAN PUSTAKA **Signaling Theory**

Teori sinyal merupakan teori yang mempresentasikan tentang bagaimana keadaan perusahaan dalam memberikan sinyal positif maupun negative kepada para pengguna laporan keuangan. Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada para pemegang saham atau pihak yang berkepentingan dalam mencari informasi tentang keuangan baik itu sinyal positif atau negatif. . Pemberian informasi terhadap pihak luar akan mampu mengurangi asimetri informasi dengan memberikan informasi yang benar serta dapat dipercaya. Informasi signal ini bisa menjadi alat analisis agar investor bisa mengambil keputusan investasi yang tepat

Trade Off Theory

Teori *Trade-off*, menurut Brigham dan Houston (2011), menjelaskan keseimbangan yang dicari perusahaan antara manfaat dan biaya dari utang. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan akan mempertimbangkan keuntungan pajak dari utang (karena bunga utang dapat dikurangkan dari pajak) dan biaya kebangkrutan yang mungkin timbul akibat pengambilan utang yang berlebihan.

Teori *Trade-off* mengemukakan bahwa perusahaan mempertimbangkan manfaat pajak dari pendanaan utang dengan risiko yang mungkin muncul akibat potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Inti dari teori ini dalam struktur modal adalah menemukan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian yang muncul dari penggunaan utang. Selama manfaatnya lebih besar, penambahan utang masih diperbolehkan. Namun, jika kerugian akibat utang sudah lebih besar, maka penambahan utang tidak lagi diperbolehkan.

Bird in the Hand Theory

Bird in the Hand Theory, menurut Gordon dan Lintner, berfokus pada preferensi investor terhadap dividen yang pasti dibandingkan dengan keuntungan modal yang tidak pasti. Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menghargai dividen yang diterima saat ini daripada potensi keuntungan yang mungkin diperoleh di masa depan.

Teori ini memiliki implikasi penting dalam kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan yang secara teratur membayar dividen dapat menarik lebih banyak investor, sehingga meningkatkan nilai saham mereka.

Dengan kata lain, kebijakan dividen yang baik dapat membantu menciptakan kepercayaan di kalangan investor dan mendorong harga saham naik.

Dividend Irrelevant Theory

Menurut teori ini, investor tidak seharusnya menganggap dividen sebagai faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan, karena mereka dapat menciptakan keuntungan modal yang setara dengan dividen dengan menjual sebagian saham mereka. Teori ini menyiratkan bahwa investor akan lebih fokus pada potensi pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan daripada pada kebijakan dividen. Dalam praktiknya, meskipun banyak perusahaan tetap mempertimbangkan kebijakan dividen mereka, teori ini memberikan pandangan bahwa keputusan mengenai dividen tidak mengubah nilai fundamental perusahaan

Tax Preferent Theory

Teori *Tax Preferent* atau Preferensi Pajak menjelaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan, khususnya dalam memilih antara utang dan ekuitas, sangat dipengaruhi oleh insentif pajak yang terkait dengan penggunaan utang. Dalam konteks ini, penggunaan utang dianggap menguntungkan karena bunga yang dibayarkan atas utang tersebut dapat dikurangkan dari pajak, yang pada gilirannya mengurangi beban pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Namun, teori ini juga perlu mempertimbangkan adanya biaya utang, seperti risiko kebangkrutan dan biaya terkait lainnya yang mungkin timbul apabila utang digunakan secara berlebihan. Meskipun demikian, dalam kondisi pasar yang mendukung serta manajemen yang bijaksana, penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat signifikan melalui pengurangan kewajiban pajak, yang selanjutnya dapat meningkatkan laba bersih dan menambah nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan antara keuntungan pajak yang diperoleh dari penggunaan utang dan potensi biaya yang timbul akibat pengelolaan utang yang berlebihan, sambil memastikan bahwa keputusan pendanaan yang diambil dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan dalam jangka Panjang.

Risiko

Teori risiko dalam keuangan berkaitan dengan analisis dan pengelolaan ketidakpastian yang muncul saat membuat keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan bisnis lainnya. Risiko dianggap sebagai elemen yang tidak dapat dihindari dalam dunia keuangan, namun dapat dikelola melalui penggunaan strategi, analisis, dan pemodelan yang tepat (Sipayung & Kuntjoro, 2023). Fokus utama dari teori risiko adalah bagaimana risiko tersebut dapat diukur, dikelola, dan diminimalkan oleh individu atau perusahaan yang terlibat dalam kegiatan keuangan. Dalam konteks ini, risiko dibagi menjadi dua kategori utama: risiko sistematis, yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan, dan risiko tidak sistematis, yang terkait dengan faktor-faktor khusus dalam perusahaan atau industri tertentu (Hartono, 2023; Nugroho, 2023). Kedua jenis risiko ini memerlukan pendekatan pengelolaan yang berbeda karena memiliki karakteristik yang berbeda pula. Risiko sistematis adalah jenis risiko yang mempengaruhi seluruh pasar atau sektor secara keseluruhan. Risiko tidak sistematis adalah jenis risiko yang hanya mempengaruhi satu perusahaan atau satu sektor industri tertentu.

Nilai Perusahaan

Menurut Nugroho dan Kristiawan (2019), nilai perusahaan didefinisikan sebagai ukuran yang mencerminkan keseluruhan kekuatan dan potensi perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan saat ini, tetapi juga dipengaruhi oleh keputusan strategis yang diambil oleh manajemen, seperti keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen.

Nilai perusahaan menurut Harmono (2013) didefinisikan sebagai ukuran yang mencerminkan potensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan serta kekuatan dan keberlanjutan operasionalnya. Dalam pandangannya, nilai perusahaan tidak hanya diukur dari aspek finansial, tetapi juga mempertimbangkan berbagai faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja dan pertumbuhan perusahaan.

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sangat penting dalam penilaian

perusahaan dan pengambilan keputusan investasi. Nilai perusahaan biasanya diukur dengan menggunakan berbagai metode, seperti nilai pasar (market value), nilai buku (*book value*), atau nilai intrinsik. Beberapa faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kinerja keuangan, faktor eksternal, kebijakan perusahaan, dan pasar saham.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk mengalokasikan dana yang dimilikinya ke dalam aset tertentu, dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan (Nahdiroh, 2013). Hasan et al. (2022:8) menjelaskan bahwa keputusan investasi mencakup pengaturan alokasi dana untuk berbagai jenis investasi, dengan tujuan meraih keuntungan jangka pendek dan panjang, serta mempertimbangkan biaya modal, tingkat risiko, dan estimasi keuntungan.

Keputusan Pendanaan

Brigham dan Houston(2011), menjelaskan bahwa keputusan pendanaan adalah salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan yang berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengumpulkan dan mengelola dana yang diperlukan untuk operasional dan investasi. Keputusan pendanaan mengacu pada pemilihan sumber dana yang digunakan perusahaan untuk mendanai proyek dan operasional. Ini mencakup keputusan untuk menggunakan utang, ekuitas, atau sumber internal.

Keputusan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, serta seberapa besar yang akan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Menurut Husnan (2013), kebijakan dividen mencerminkan pendekatan perusahaan terhadap distribusi keuntungan dan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Sensitivitas

Sensitivitas merupakan ukuran yang menggambarkan sejauh mana suatu sistem, atau variabel dapat merespons atau berubah sebagai akibat dari perubahan dalam faktor tertentu. Secara umum, sensitivitas merujuk pada tingkat kepekaan atau reaksi suatu entitas terhadap perubahan kondisi, baik yang bersifat

internal maupun eksternal. Sensitivitas diukur menggunakan proksi beta (β).

HIPOTESIS

H1: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H2: Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H4: Beta berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam konteks ini, peneliti berupaya untuk mengidentifikasi apakah ada keterkaitan yang signifikan antara variabel-variabel yang diteliti.

Populasi dan Sampel

populasi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode waktu dari tahun 2020 hingga 2023. Populasi sejumlah 63 dengan 20 sampel pada perusahaan yang termasuk dalam kategori LQ45 tersebut dan terdaftar di BEI.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	FAR	DER	DPR	Beta
Mean	2.349125	0.436125	1.858125	0.555338	1.071938
Median	2.005000	0.399500	0.850000	0.495500	1.073000
Maximum	5.340000	0.886000	6.630000	1.254000	1.936000
Minimum	0.550000	0.121000	0.170000	0.020000	0.320000
Std. Dev.	1.387084	0.215366	1.893095	0.255828	0.338759
Skewness	0.625972	0.357179	1.165849	0.374908	-0.009140
Kurtosis	2.103011	1.962740	3.060467	2.717583	2.705406
Jarque-Bera	7.906510	5.287390	18.13491	2.139943	0.290400
Probability	0.019192	0.071098	0.000115	0.343018	0.864849
Sum	187.9300	34.89000	148.6500	44.42700	85.75500
Sum Sq. Dev.	151.9962	3.664217	283.1210	5.170406	9.065857
Observations	80	80	80	80	80

Sumber: Data diolah (*Eviews* 12, 2025)

Tabel 2. di atas menyajikan hasil uji statistik deskriptif untuk variabel Keputusan Investasi (X1), Keputusan Pendanaan (X2), Kebijakan Dividen (X3), Beta (X4) dan Nilai Perusahaan (Y). Pada variabel Keputusan Investasi yang diproksikan dengan FAR (X1),

nilai rata-rata (*mean*) tercatat sebesar 0.436125 dengan standar deviasi 0.215366, hal ini menunjukkan bahwa data variabel keputusan investasi dikatakan baik. Nilai minimum Keputusan Investasi (FAR) tercatat sebesar 0.121000, sedangkan nilai maksimum mencapai 0.886000. Pada variabel Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan DER (X2), nilai rata-rata adalah 1.858125 dengan nilai standar deviasi adalah 1.893095, hal ini menunjukkan bahwa data variabel keputusan pendanaan dikatakan tidak baik. Nilai minimum Keputusan Pendanaan (DER) tercatat sebesar 0.170000, sedangkan nilai maksimum mencapai 6.630000. Sementara itu, variabel Keputusan Dividen yang diproksikan dengan DPR (X3) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.555338 dengan standar deviasi sebesar 0.255828, hal ini menunjukkan bahwa data variabel kebijakan dividen dikatakan baik. Nilai minimum Keputusan Dividen (DPR) tercatat sebesar 0.020000, dan nilai maksimum mencapai 1.254000. Untuk variabel Sensitivitas yang diproksikan dengan Beta (X4) memiliki nilai rata-rata sebesar 1.071938 dengan standar deviasi sebesar 0.338759, hal ini menunjukkan bahwa data variabel sensitivitas dikatakan baik. Nilai minimum Beta (X4) tercatat sebesar 0.320000, dan nilai maksimum mencapai 1.936000. Untuk variabel Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV (Y), nilai rata-rata sebesar 2.349125 dengan standar deviasi 1.387084. Nilai minimum Nilai Perusahaan (PBV) adalah 0.550000, sedangkan nilai maksimumnya mencapai 5.340000.

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Tabel 3. Hasil Regresi data Panel *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.451057	0.646956	0.697199	0.4886
FAR	1.914973	0.934742	2.048665	0.0452
DER	0.458261	0.191046	2.398701	0.0198
DPR	-0.668092	0.246979	-2.705060	0.0090
Beta	0.543325	0.268683	2.022177	0.0479

Berdasarkan Tabel 3. diperoleh persamaan model regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = 0,451057 + 1,914973 \text{ FAR} + 0,458261 \text{ DER} - 0,668092 \text{ DPR} + 0,543325 \text{ BETA}(\beta)$$

Uji Statistika F

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.353551	R-squared	0.934210
Mean dependent var	2.349125	Adjusted R-squared	0.907189
S.D. dependent var	1.387084	S.E. of regression	0.422574
Akaike info criterion	1.358420	Sum squared resid	9.999840
Schwarz criterion	2.073028	Log likelihood	-30.33678
Hannan-Quinn			
criter.	1.644926	F-statistic	34.57359
Durbin-Watson stat	2.072271	Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan data tabel nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000000, hasil tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan layak untuk digunakan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.353551	R-squared	0.934210
Mean dependent var	2.349125	Adjusted R-squared	0.907189
S.D. dependent var	1.387084	S.E. of regression	0.422574
Akaike info criterion	1.358420	Sum squared resid	9.999840
Schwarz criterion	2.073028	Log likelihood	-30.33678
Hannan-Quinn			
criter.	1.644926	F-statistic	34.57359
Durbin-Watson stat	2.072271	Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan data tabel dapat dilihat nilai koefisien determinasi (R^2) dibagian Adjusted R-squared yaitu 0,907189, yang hasilnya menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh semua variabel independen yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan beta terhadap variabel dependen nilai perusahaan senilai 0,907189 sedangkan sisanya senilai 0,082811 dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil Uji Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Keputusan Investasi yang diproksikan dengan FAR (X1) memiliki koefisien regresi sebesar 1.914973 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0452. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka variabel Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini H_1 diterima.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan DER (X2) memiliki koefisien regresi sebesar 0.458261 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0198. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka variabel

Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini H_2 diterima.

Pengaruh Keputusan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR (X3) memiliki koefisien regresi sebesar -0.668092 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0090. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka variabel Keputusan Investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini H_3 ditolak.

Pengaruh Sensitivitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Sensitivitas yang diproksikan dengan Beta (X4) memiliki koefisien regresi sebesar 0.543325 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0479. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka variabel Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini H_4 ditolak.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengaruh Keputusan Investasi dengan Fixed Asset Ratio (FAR) Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil regresi, koefisien regresi sebesar 1,914973 dengan nilai probabilitas 0,0452 membuktikan bahwa hipotesis pertama diterima. Artinya, keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang cerdas, seperti investasi dalam aset tetap, teknologi, dan riset dan pengembangan, dapat meningkatkan efisiensi operasional, kualitas produk, dan daya saing perusahaan. Ini berujung pada peningkatan pendapatan dan laba di masa depan, yang akan mengarah pada peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori signaling, yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang strategis mengirimkan sinyal positif kepada pasar dan investor, sehingga meningkatkan kepercayaan mereka terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Fenomena ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri et al.

(2023), Rama et al. (2023), dan Brata et al. (2023), yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selama pandemi COVID-19, banyak perusahaan yang berhasil beradaptasi dengan melakukan investasi dalam infrastruktur digital dan memperkuat produksi untuk menghadapi tantangan distribusi dan permintaan pasar, yang berkontribusi pada pemulihan dan peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan dengan Proksi *Debt to Equity* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan Keputusan pendanaan juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil regresi dengan koefisien 0,458261 dan probabilitas 0,0198, hipotesis kedua diterima. Keputusan pendanaan yang bijaksana, seperti pemanfaatan utang yang efektif atau pengelolaan struktur modal yang tepat, dapat memberikan sinyal positif kepada pasar tentang prospek perusahaan di masa depan. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya meningkatkan harga saham dan nilai pasar perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan teori Trade Off dan teori Signaling, yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang tepat dapat meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan dan memperkuat posisi pasar. Penelitian sebelumnya oleh Putri et al. (2023), Rama et al. (2023), dan Rosyid et al. (2018) juga mendukung temuan ini. Fenomena pandemi COVID-19 menunjukkan bahwa beberapa perusahaan yang berhasil mengelola pendanaan dengan bijak, seperti memanfaatkan utang untuk menjaga kelangsungan operasional dan mendanai ekspansi, berpotensi meningkatkan nilai perusahaan meskipun dalam kondisi ketidakpastian ekonomi.

Pengaruh Keputusan Dividen dengan Proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan variabel Beta berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi menunjukkan koefisien sebesar -0,668092 dengan probabilitas 0,0090, yang mengindikasikan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Pembayaran dividen yang tinggi, meskipun dianggap sebagai tanda stabilitas keuangan, mengurangi jumlah dana yang tersedia untuk investasi dan pengembangan perusahaan. Hal ini membatasi kemampuan

perusahaan untuk tumbuh dan berkembang secara berkelanjutan. Selain itu, kebijakan dividen yang tinggi dapat memberi sinyal bahwa perusahaan kurang memiliki peluang investasi yang menguntungkan, yang dapat menurunkan minat investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Saputro et al. (2020), Gunawan et al. (2019), dan Haryanto et al. (2021), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang tinggi dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Teori Tax Preference juga mendukung temuan ini, yang menyatakan bahwa dividen dikenakan pajak ganda: pertama, pajak penghasilan korporat atas laba yang diperoleh perusahaan, dan kedua, pajak yang dikenakan pada dividen yang diterima pemegang saham. Oleh karena itu, investor cenderung lebih memilih keuntungan yang ditahan untuk investasi dan pertumbuhan jangka panjang, daripada menerima dividen yang dikenakan pajak. Fenomena pandemi COVID-19 menunjukkan bahwa meskipun beberapa perusahaan mencoba menjaga kebijakan dividen yang konsisten selama masa ketidakpastian ekonomi, kebijakan dividen yang tinggi tetap dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dan berkembang dalam jangka panjang.

Pengaruh Sensitivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini juga menemukan bahwa sensitivitas yang diukur dengan menggunakan proksi beta memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi 0,543325 dan probabilitas 0,0479. Meskipun beta yang lebih tinggi mencerminkan tingkat volatilitas yang lebih tinggi, investor seringkali melihatnya sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki potensi keuntungan yang lebih besar di masa depan. Hal ini berkontribusi pada meningkatnya minat investor terhadap perusahaan yang memiliki risiko lebih tinggi, namun juga prospek keuntungan yang tinggi. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama et al. (2016) dan Kusumawati et al. (2020), yang menyatakan bahwa meskipun risiko sistematis yang tercermin dalam beta lebih tinggi, perusahaan dengan beta yang tinggi dapat menarik investor yang mencari potensi keuntungan lebih besar meskipun ada risiko. Dalam kondisi ketidakpastian yang disebabkan oleh pandemi

COVID-19, banyak investor yang melihat potensi pertumbuhan di industri tertentu, meskipun ada volatilitas yang tinggi. Beta yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi keuntungan yang lebih besar, yang menarik bagi investor yang siap menghadapi risiko. Oleh karena itu, pengelolaan risiko yang baik dan strategi pertumbuhan yang jelas dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi yang diproksikan dengan Fixed Asset Ratio (FAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Price to Book (PBV) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini ditunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0452 < 0,05$. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan hasil yang positif dengan nilai sebesar 1.914973. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan menunjukkan pertumbuhan dan pengembangan jangka panjang. Perusahaan membuat keputusan investasi yang bijak dan menguntungkan, hal ini dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan di masa depan, yang akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan Debt to Equity (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Price to Book (PBV) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai probabilitas sebesar $0,0198 < 0,05$. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan hasil yang positif dengan nilai sebesar 0.458261. Pendanaan yang dilakukan perusahaan dengan memanfaatkan utang dengan bijak untuk menjaga kelangsungan operasional dan mendanai ekspansi, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.
3. Keputusan Dividen yang diproksikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Price to Book (PBV) pada perusahaan LQ45 yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai probabilitas sebesar $0,0090 < 0,05$. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan hasil yang negatif dengan nilai sebesar -0.668092. Perusahaan melakukan keputusan dividen yang berdampak negatif muncul karena pembayaran dividen yang tinggi mengurangi jumlah dana yang dapat digunakan untuk investasi dan pengembangan, sehingga membatasi kemampuan perusahaan untuk berkembang, hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan.

4. Sensitivitas yang diproksikan dengan beta berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Price to Book (PBV) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai probabilitas sebesar $0,0479 < 0,05$. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan hasil yang positif dengan nilai sebesar 0.543325. Perusahaan memiliki risiko yang lebih tinggi, namun investor melihatnya sebagai peluang untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Devi, R., & Fadli, M. (2023). "Dividends as a Signal: The Impact of Dividend Policy on Company Value in the Indonesian Stock Market." *Journal of Finance and Accounting*.
- Dewi, D., & Wirasedana, I. (2018). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Inflasi terhadap Nilai Perusahaan." *EJurnal Akuntansi*.
- Fajar, A., & Mulyani, T. (2023). "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia." *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 20(1), 92-106.
- Gunawan, R., Amalia, R., et al. (2019). "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 12(1), 45-58.
- Hartono, J. (2023). Analisis Risiko dan Pengukuran Portofolio dalam

- Keputusan Investasi. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 15(2), 45- 59.
- Nugroho, A., & Kristiawan, M. (2019). "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 14(2), 87-102.
- Nugroho, F. (2023). "Pengelolaan Risiko dan Strategi Diversifikasi dalam Investasi." *jurnal Manajemen Keuangan*, 8(1), 112-126.
- Putri, D. A., & Suryandani, W. (2023). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 21(2), 120-134.
- Rachmawati, D., & Yulianto, A. (2021). "Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Rama, M. I., Rizal, N., & Irdiana, S. (2023). Analisis pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Studi empiris perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021).
- Ramadhani, N. E., & Nurlaela, N. (2023). "Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*.
- Setiawan, A., & Rachmawati, D. (2020). "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 6(1), 54-67.
- Setiawan, Y., & Wahyuni, S. (2023). "Pengaruh Faktor Ekonomi Makro terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia." *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 12(4), 5467.