

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RISIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

K.C. Dewi¹, N.M. Suci²

^{1,2} Jurusan Manajemen, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja
e-mail: cintya.dewi.2@undiksha.ac.id, made.suci@undiksha.ac.id

Abstrak

Riset ini mempunyai maksud guna mengetes pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan serta kebijakan dividen bagi nilai perusahaan dengan risiko bisnis selaku variable moderasi. Desain penelitian yang dipergunakan dalam riset ini yakni kuantitatif kausal. Subjek riset ialah perusahaan sektor aneka industri dan objek di riset ini yakni keputusan investasi, keputusan pendanaan serta kebijakan dividen. Data didapatkan lewat pencatatan dokumen serta dianalisis mempergunakan tehnik Moderated Regression Analysis (MRA). Temuan riset ini memperlihatkan bawasanya (1) keputusan investasi mempunyai pengaruh positif signifikan bagi nilai perusahaan sebesar 63% dan risiko bisnis mampu memoderasi keputusan investasi bagi value perusahaan sebesar 1,77% (2) keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif signifikan bagi value perusahaan sebesar 34,2% dan risiko bisnis mampu memoderasi keputusan pendanaan terhadap value perusahaan sebesar 6,7% (3) kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan bagi value perusahaan sebesar 19,7% serta risiko bisnis mampu memoderasi kebijakan dividen bagi value perusahaan sebesar 32%.

Kata kunci: dividen, nilai perusahaan, risiko bisnis

Abstract

Using business risk as a moderator, this study examines the impact of investment choices, finance decisions and dividend policies on company value. This study employs a causal-quantitative research approach. Investment choices, financing decisions, and dividend policies are some of the topics being studied by this study's participants. Moderated Regression Analysis (MRA) was used to examine the data received by document recording. Research shows that (1) investment decisions have a significant positive effect on firm value of 63 percent, and business risk is able to moderate investment decisions for firm value by 1.77 percent (2) funding decisions have a significant positive effect on firm value of 34, 2 percent, and business risk is able to moderate funding decisions on firm value by 6.7 percent (3) dividend policy has a significant positive effect on firm value by 19.7 per cent

Keywords: dividend, firm value, business risk

1. Pendahuluan

Perusahaan adalah sebuah badan usaha yang melaksanakan aktivitas ekonomi yang mempunyai maksud untuk menciptakan barang ataupun jasa. Manufaktur merupakan bisnis atau perusahaan yang menggunakan alat, peralatan, mesin manufaktur atau sebagainya untuk menghasilkan barang jadi dari bahan mentah. Perusahaan manufaktur di Indonesia yang telah go public di Bursa Efek Indonesia digolongkan ke sektor serta subsector. Terdapat 3 sektor yakni sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri serta sektor industri barang konsumsi (Saham OK,2021). Pertumbuhan industri suatu negara sebagian besar didukung oleh sektor manufakturnya, yang dapat digunakan untuk melacak perubahan di tingkat nasional. Terlihat dari sektor manufaktur memberikan kontribusi kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 7,07% (kemenperin.go.id). Kualitas barang dan kinerja industri secara keseluruhan dapat dianggap sebagai bukti kemajuan ini.

Profitabilitas dan stabilitas keuangan jangka panjang merupakan indikator penting dari nilai organisasi. Tanda tambahan dari bisnis berkualitas tinggi adalah kemampuan tim manajemen untuk memanfaatkan sepenuhnya semua sumber daya perusahaan yang tersedia.. Nilai perusahaan pula menjadi indikator kinerja keuangan bagi perusahaan go

publik. Harga saham yang tinggi menandakan value perusahaan besar. Untuk kenaikan jangka panjang dalam nilai perusahaan, harga saham harus tetap konstan sepanjang waktu. Value perusahaan bisa terukur mempergunakan *Price to Book Value*. *Price to Book Value* diartikan sebagai perbandingan diantara harga saham per lembar dan nilai buku perlembar saham. Makin tinggi PBV, maka makin berhasil perusahaan membuat nilai untuk pemegang saham yang mempunyai efek ke value suatu perusahaan.

Di riset ini menggunakan perusahaan sektor aneka industri yang tercatat di bursa efek Indonesia. Rata-rata value perusahaan ada penurunan pada tahun 2020 senilai 0,99 dari tahun 2019 3,33 menjadi 2,34 di tahun 2020. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat lewat keputusan investasi, pendanaan serta deviden yang mana keputusan ini mempunyai dampak di aliran kas yang akan datang, risiko serta tingkat pengembalian yang diinginkan perusahaan (Jacob dan Pettit, 1989). Menurun atau meningkatnya nilai perusahaan bisa diakibatkan dari sejumlah factor seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan serta kebijakan dividen.

Keputusan investasi ialah langkah mengalokasikan dana kedalam wujud-wujud investasi yang akan memberi manfaat di era mendatang. Tujuan dari pilihan investasi adalah untuk menumbuhkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham sambil menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang moderat. Keputusan investasi bisa terukur mempergunakan *Price Earning Ratio* (PER) dalam pengukurannya menggunakan indikator perbandingan harga perlembar saham dengan laba per lembar saham. Riset yang dilaksanakan Sari dan Wijayanto (2015), Alza (2018), Purwitasari (2018), Pamungkas dan Puapaningsih (2013) yang menemukan ada pengaruh positif keputusan investasi bagi value perusahaan.

Keputusan pendanaan ialah mengenai cara manager keuangan membuat pertimbangan serta menganalisa sumber-sumber dana yang dipergunakan oleh perusahaan. Adapun tujuan keputusan pendanaan yaitu untuk menentukan sumberdana yang maksimal guna memberi dana bermacam investasi, hingga bisa mengoptimalkan value perusahaan. Keputusan pendanaan ialah sebuah langkah yang penting bagi perusahaan, dikarenakan keputusan tersebut memuat pemerolehan dana guna aktivitas operasional serta guna memberi biaya aktivitas investasi perusahaan. Keputusan pendanaan bisa terukur mempergunakan DER (*Debt Equity Ratio*). Indikator yang dipergunakan guna pengukuran DER adalah total hutang/total liabilitas dan total ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh Purwitasari (2018) serta Achmad dan Amanah (2014) yang menemukan bawasanya ada pengaruh positif keputusan pendanaan serta signifikan bagi value perusahaan.

kebijakan dividen. Kebijakan dividen yakni langkah pembagian keuntungan yang didapatkan perusahaan akan disalurkan bagi pemegang saham/ ditahan selaku laba tahan untuk berinvestasi kembali. Laba yang ditahan sebagai sumber dana guna membiayai pertumbuhan perusahaan, makin bagus manajemen pembiayaan perusahaan dari laba yang ditahan, maka semakin kuat posisi keuangan perusahaan. Kebijakan dividen bisa terukur mempergunakan DER (*Dividend Payout Ratio*) dengan indikator yang digunakan yaitu dividen perlembar saham dan laba perlembar saham. Semakin tinggi DER jadi harga saham akan naik, jadi value perusahaan pun akan naik. Riset Achmad dan Amanah (2014), Putra dan Lestari (2016) menjabarkan dalam penelitiannya bawasanya ada pengaruh positif kebijakan dividen bagi value perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan peneliti terdahulu jadi rumusan masalah riset ini yakni: (1) Bagaimana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan serta kebijakan dividen secara parsial bagi value perusahaan ada perusahaan sector aneka industri yang terdaftar di BEI. (2) Bagaimana risiko bisnis memoderasi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen bagi value perusahaan pada perusahaan sector aneka industri yang terdaftar di BEI.

Riset ini mempunyai tujuan guna mengetahui hal-hal sebagai berikut: (1) pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan serta kebijakan dividen secara parsial bagi value perusahaan di perusahaan sector aneka industry yang tercatat di BEI. (2) pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan serta kebijakan dividen yang dimoderasi oleh risiko bisnis bagi value perusahaan pada perusahaan sector aneka industry yang tercatat di BEI.

H1 : Keputusan Investasi mempunyai pengaruh positif signifikan bagi value perusahaan

Keputusan investasi yang dilakukan manajemen perusahaan bertujuan untuk menaikkan value perusahaan. keputusan investasi sangat penting bagi perusahaan dikarenakan untuk mencapai visi perusahaan guna kelimpahan pemegang saham. Artinya, dengan melaksanakan investasi perusahaan bisa membuat keuntungan dengan mempergunakan sumber daya perusahaan yang efisien. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh dari keputusan investasi, nilai perusahaan akan meningkat. Riset yang dilaksanakan Purwitasari (2018) menunjukkan bawasanya keputusan investasi mempunyai pengaruh positif bagi nilai perusahaan. Temuan riset Purwitasari (2018) searah akan riset yang dilaksanakan Oktiwiati dkk (2020), Alza dan Utama (2018), serta Sari dan Wijayanto (2015) yang menyatakan keputusan investasi mempunyai pengaruh bagi value perusahaan.

H2 : Keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif signifikan bagi value perusahaan

Keputusan pendanaan memberi gambaran perusahaan guna menciptakan keputusan pendanaan antara hutang jangka panjang atau jangka pendek yang akan diambil. Manager dapat menggunakan hutang sebagai sinyal positif bagi para investor. Dikarenakan perusahaan yang menaikkan hutang bisa terlihat selaku prospek perusahaan yang baik di waktu mendatang. Maka mempergunakan hutang ialah symbol/ lambang positif dari perusahaan yang bisa menjadikan para investor menghormati nilai saham. Sehingga dengan keputusan pendanaan yang tinggi maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Riset yang dilaksanakan Purwitasari (2018) menjabarkan bawasanya keputusan pendanaan mempunyai pengaruh bagi nilai perusahaan. Hal ini searah dengan riset yang dilaksanakan Achmad dan Amanah (2014) serta Alza dan Utama (2018).

H3 : Kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan bagi value perusahaan

Ketika sampai pada kebijakan dividen perusahaan, laba bersih diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan dan digunakan untuk mendanai investasi masa depan. Keputusan dividen yang dilakukan manajemen perusahaan memiliki sinyal yang positif mengenai perusahaan di waktu mendatang hingga bisa berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini searah dengan riset yang dilaksanakan oleh Achmad dan Amanah (2014) serta Putra dan Lestari yang memaparkan bawasanya kebijakan dividen mempunyai pengaruh bagi nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

H4 : Keputusan investasi mempunyai pengaruh positif signifikan bagi nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh risiko bisnis

Profitabilitas masa depan perusahaan akan ditentukan oleh pilihan investasi yang dibuatnya sekarang. Kesalahan investasi oleh perusahaan dapat membahayakan kelangsungan hidupnya di masa depan, yang akan berdampak pada nilai pasarnya. Kebijakan investasi yang optimal dibutuhkan manager guna menaikkan value perusahaan. *Signaling teori* menyatakan keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dimana makin besar keputusan investasi yang dikeluarkan, akan meningkatnya value perusahaan. Potensi risiko wajib dapat di manaje secara baik guna maksud kebijakan sejalan dengan visi perusahaan perusahaan serta tidak memberi dampak negatif untuk perusahaan. Penelitian Alza dan Utama (2018) Nilai perusahaan meningkat secara signifikan dan positif ketika kebijakan investasi dipengaruhi oleh risiko bisnis, dan risiko bisnis meningkatkan pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan. Untuk mengirimkan sinyal yang tepat kepada investor

dan meningkatkan nilai perusahaan, para eksekutif harus merancang strategi investasi yang memaksimalkan pengembalian sekaligus meminimalkan risiko.

H5 : Pengaruh keputusan pendanaan bagi value perusahaan dengan risiko bisnis selaku variable moderasi

Pekaikan hutang dijabarkan pihak luar dengan kapasitas perusahaan guna melaksanakan kewajibannya di waktu mendatang (Brigham dan Houston (2011). Purwitasari (2018) keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif serta signifikan bagi value perusahaan. Meningkatkan pembiayaan dengan mengambil lebih banyak utang adalah salah satu pilihan untuk menurunkan biaya agensi. Bagi investor, ini berarti kinerja perusahaan akan meningkat dan jumlah pendapatan tambahan akan berkurang sebagai akibat dari pembiayaan utang. Risiko bisnis perusahaan harus diperhitungkan saat merancang struktur modal perusahaan. Karena bahaya kebangkrutan perusahaan yang signifikan, nilai perusahaan diperkirakan akan menurun. Penelitian oleh Sari dan Wijayanto (2015) menyatakan keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif bagi value perusahaan. Jadi makin besar keputusan pendanaan yang diputuskan perusahaan berpengaruh terhadap menaikkan value perusahaan. Hal ini sejalan atas riset yang dilaksanakan Alza dan Utama (2018) menyatakan keputusan pendanaan mempunyai pengaruh bagi value perusahaan dengan risiko bisnis selaku variabel moderasi.

H6 : Pengaruh kebijakan dividen bagi value perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variable moderasi

Kebijakan dividen ialah tindakan yang dilakukan atas keuntungan yang didapatkan perusahaan akan terbagi untuk pemegang saham/ ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. teori *Bird in the hand* biasanya dividen ialah sebuah cakupan yang mempengaruhi kuat lemahnya value perusahaan. Risiko bisnis mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan (Ginting dkk, 2020). Ini mempunyai arti semakin besar risiko bisnis maka nilai perusahaan semakin naik. Riset yang dilaksanakan Achmad dan Amanah (2014) menjabarkan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif serta signifikan bagi value perusahaan. Hal ini menunjukkan perusahaan yang membayarkan dividen yang besar bagi pemegang saham akan menaikkan value perusahaan, dikarenakan investor menanamkan modalnya di perusahaan yang membagi keuntungannya berwujud dividen dengan konsisten.

2. Metode

Riset ini menggunakan rancangan riset kuantitatif kuasal, untuk memperoleh eksplansi yang teruji mengenai pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan serta Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis selaku Variabel Moderasi. Variabel bebas di riset ini yakni keputusan investasi (X_1), Keputusan pendanaan (X_2), kebijakan dividen (X_3) dan nilai perusahaan (Y) sebagai variabel terikat serta risiko bisnis (variabel moderasi). Subjek di riset ini yakni perusahaan sector aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Objek pada riset ini mempergunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan serta risiko bisnis. Populasi penelitian yang dipergunakan adalah semua perusahaan Sektor Aneka Industri yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 sejumlah 50 perusahaan. Penentuan sampel dalam riset ini yaitu metode *purposive sampling*.

Data penelitian dikumpulkan dengan pencatatan dokumen laporan keuangan tahunan perusahaan Sektor Aneka Industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data laporan keuangan tahunan diakses melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Metode analisis daya mempergunakan analisis linier berganda. Analisis linier berganda dipergunakan guna melihat variabel bebas dengan variabel terikat serta untuk menguji variable moderasi menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengolahan datanya menggunakan program SPSS 23 *for windows*. Sebelum data terolah ke

dalam analisis linier berganda, diawali pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik meliputi: (1) Uji Normalitas, (2) Uji Multikolinieritas, (3) Uji Heteroskedastisitas serta (4) Uji Autokorelasi.

3. Hasil dan Pembahasan

Table 1. Uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov*

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.57498918
Most Extreme Differences	Absolute	.172
	Positive	.149
	Negative	-.172
Kolmogorov-Smirnov Z		.941
Asymp. Sig. (2-tailed)		.339

a. Test distribution is Normal.

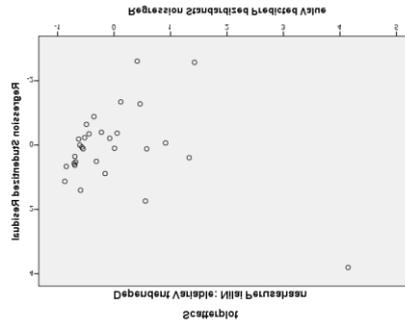
b. Calculated from data.

Output pengujian uji normalitas, diperoleh Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,941 dengan nilai signifikan (*Asymp. Sig. 2-tailed*) 0,339 Signifikansi lebih dari 0,05 jadi bisa ditarik simpulkan data itu berdistribusi normal.

Tabel 2 uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
Keputusan investasi	0,288	3,478	Tidak terjadi multikolinieritas
Keputusan pendanaan	0,355	2,820	Tidak terjadi multikolinieritas
Kebijakan Dividen	0,520	1,925	Tidak terjadi multikolinieritas
Risiko Bisnis	0,416	2,401	Tidak terjadi multikolinieritas

Bisa dicermati bawasanya semua variabel di riset ini mempunyai nilai *tolerance* lebih dari 0,1 serta VIF dibawah 10. Mampu ditarik simpulkan bawasanya ditarik simpulkan tidak mengalami multikolinieritas.



Gambar 1. Output uji heteroskedastisitas

Berpacu atas output uji heteroskedastisitas di Gambar 1. Bisa dilihat bawasanya titik-titik tersebar dengan acak dan menyebar di atas dan juga di bawah angka 0 di sumbu Y. jadi bisa ditarik simpulkan bawasanya di model regresi penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 2. kurva interval Auto korelasi

Output uji *Durbin Watson* di riset ini dilihat bawasanya nilai DW senilai 1,515 yang mempunyai arti nilai DW berada di antara -2 dan +2 ($-2 < 1,515 < +2$) jadi bisa ditarik simpulkan bawasanya tidak mengalami autokorelasi di model regresi riset ini.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel Bebas	Koefisien	Sig	Koefisien Korelasi	R ²
Keputusan Investasi	0,034	0,000	0,794	0,630
Keputusan Pendanaan	0,512	0,001	0,585	0,342
Kebijakan Dividen	0,169	0,018	0,444	0,197

Konstanta	0,279
Sig. F	0,000
R	0,954
R ²	0,910

Berpacu atas output pengujian *SPSS* analissi uji regresi berganda menunjukkan nilai konstanta sebesar (α) 0,279 mempunyai arti bawasanya apabila keputusan investasi (X_1), keputusan pendanaan (X_2), serta Kebijakan dividen (X_3) mempunyai nilai sama dengan nol, jadi nilai perusahaan (Y) senilai 0,279. Nilai koefisien keputusan investasi (β_1) senilai 0,034 mempunyai pengaruh positif bagi nilai perusahaan (Y) mempunyai arti bawasanya tiap kenaikan keputusan investasi (X_1) satu satuan jadi nilai perusahaan (Y) pun ada kenaikan sejumlah 0,034 mempunyai anggapan bawasanya variabel bebas lain tetap. Nilai koefisien keputusan pendanaan (β_2) senilai 0,512 mempunyai pengaruh positif bagi nilai perusahaan (Y) mempunyai arti bawasanya tiap kenaikan keputusan pendanaan (X_2) satu satuan jadi value perusahaan (Y) pun terjadi kenaikan sejumlah 0,512 mempunyai anggapan bawasanya variabel bebas yang lain tetap. Nilai koefisien kebijakan dividen (β_3) senilai 0,169 mempunyai pengaruh positif bagi value perusahaan (Y) arti bawasanya setiap peningkatan kebijakan dividen (X_3) satu satuan jagi value perusahaan (Y) pun terjadi kenaikan senilai 0,169 mempunyai anggapan bawasanya variabel bebas lainnya tetap. Nilai *error* (ϵ) sejumlah

0,090 dengan anggapan bawasanya masih terdapat variabel lain yang memberi pengaruh nilai perusahaan disamping yakni keputusan investasi, serta kebijakan dividen. Koefisien determinasi (R^2) pada tabel didapatkan output sejumlah 0,910/ 91%. Ini memperlihatkan kemampuan variabel bebas guna menjabarkan varians dari variabel terikat yakni senilai 0,910/ 91% mempunyai pengaruh bagi nilai perusahaan sementara yg lainnya 9% dijabarkan oleh variabel atau faktor lain.

Tabel 3. Ringkasan Output MRA

Variabel Bebas	Koefisien	Sig	Koefisien Korelasi	R^2
Keputusan Investasi	0,014	0,011	0,283	0,080
Keputusan Pendanaan	0,301	0,008	0,378	0,143
Kebijakan Dividen	0,216	0,008	0,525	0,277
Keputusan investasi x Risiko bisnis	0,002	0,037	0,133	0,017
Keputusan pendanaan x risiko bisnis	0,119	0,021	0,259	0,067
Kebijakan dividen x risiko bisnis	0,217	0,003	0,574	0,329
Risiko bisnis	0,245	0,025	0,223	0,050

Konstanta	0,015
Sig. F	0,000
R	0,979
R2	0,958

Berpacu atas output pengujian *SPSS* diatas diperoleh nilai konstanta (α) senilai 0,015 artinya bawasanya keputusan investasi, keputusan pendanaan serta kebijakan dividen nilainya tetap atau sama dengan nol jadi value perusahaan sebesar 0,015. Nilai koefisien keputusan investasi (β_1) sejumlah 0,014 mempunyai arti bahwa tiap peningkatan keputusan investasi satu satuan, jadi value perusahaan pun terjadi kenaikan sejumlah 0,014 mempunyai anggapan bahwa variabel lainnya tetap. Nilai koefisien keputusan pendanaan (β_2) sejumlah 0,301 mempunyai arti bahwa tiap kenaikan keputusan pendanaan satu satuan, jadi nilai perusahaan pun terjadi peningkatan sejumlah 0,301 dengan mempunyai anggapan variabel lainnya tetap. Nilai koefisien kebijakan dividen (β_3) sejumlah 0,216 mempunyai arti bahwa setiap peningkatan keputusan investasi satu satuan, jadi value perusahaan pun mengalami peningkatan sebesar 0,216 mempunyai anggapan bawasanya variabel lainnya tetap. Nilai koefisien regresi interaksi antara risiko bisnis dengan keputusan investasi didapat sejumlah 0,002 artinya bawasanya jika keputusan investasi naik sejumlah satu satuan, jadi value perusahaan akan terjadi kenaikan sejumlah 0,002. Nilai koefisien regresi interaksi antara risiko bisnis dengan keputusan pendanaan didapat sejumlah 0,119 artinya bawasanya jika keputusan pendanaan tingkat sejumlah satu satuan, jadi value perusahaan akan terjadi kenaikan sejumlah 0,119. Nilai koefisien regresi interaksi antara risiko bisnis dengan kebijakan dividen didapat senilai 0,217 artinya bawasanya jika kebijakan dividen tingkat sejumlah satu satuan, jadi value perusahaan akan mengalami peningkatan sejumlah 0,217.

Hipotesis penelitian pertama adalah adanya pengaruh keputusan investasi bagi nilai perusahaan. Berpacu atas output uji regresi berganda memperlihatkan hasil keputusan investasi memiliki koefisien korelasi sebesar $0,794 \neq 0$ dengan $p\text{-value } 0,000 < \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak yang mempunyai arti terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil itu memperlihatkan bahwa sebesar 63% value perusahaan terpengaruh oleh keputusan investasi, sedangkan 37% terpengaruh atas variabel lainnya.

Hipotesis riset ke 2 adalah adanya pengaruh keputusan pendanaan bagi value perusahaan. Berpacu atas output uji regresi berganda menunjukkan hasil keputusan pendanaan mempunyai koefisien korelasi sejumlah $0,585 \neq 0$ dengan *p-value* $0,001 < 0,05$ sehingga H_0 tertolak yang mempunyai arti terdapat pengaruh keputusan pendanaan bagi value perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sebesar 34,2% value perusahaan terpengaruh atas keputusan pendanaan, sementara 65,8% terpengaruh oleh variabel lainnya.

Hipotesis penelitian ketiga adalah adanya pengaruh kebijakan dividen bagi value perusahaan. Berdasarkan output uji regresi berganda menunjukkan hasil kebijakan dividen memiliki koefisien korelasi sebesar 0,444 dengan *p-value* $0,018 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak yang mempunyai arti tidak terdapat pengaruh secara parsial kebijakan dividen bagi value perusahaan. Output itu menunjukkan bawasanya sejumlah 19,7% value perusahaan terpengaruh atas kebijakan dividen, sedangkan 80,3% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Hipotesis penelitian keempat adalah adanya pengaruh keputusan investasi bagi value perusahaan yang mana risiko bisnis selaku variabel moderasi. Bersumber atas output uji regresi menunjukkan risiko bisnis mempunyai nilai signifikan senilai $0,025 < 0,05$ serta nilai signifikan risiko bisnis*keputusan investasi sejumlah $0,037 < 0,05$ serta hasil uji regresi dengan variabel moderasi nilai koefisien interaksi keputusan investasi*risiko bisnis sebesar 0,002. Maka bisa dijelaskan bawasanya atas terdapat interaksi risiko bisnis serta keputusan investasi bisa meningkatkan value perusahaan senilai 0,002 yang tingkat signifikan sebesar $0,037 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sebesar 1,77% nilai perusahaan terpengaruh atas keputusan investasi yang dimoderasi atas risiko bisnis, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Hipotesis penelitian kelima adalah adanya pengaruh keputusan pendanaan bagi value perusahaan yang mana risiko bisnis selaku variabel moderasi. Berdasarkan output regresi menunjukkan risiko bisnis mempunyai nilai signifikan senilai $0,025 < 0,05$ serta nilai signifikan keputusan pendanaan x risiko bisnis sebesar $0,021 < 0,05$ serta hasil uji regresi dengan variabel moderasi, nilai koefisien interaksi risiko bisnis dan keputusan pendanaan sebesar 0,199. Jadi bisa dijabarkan bawasanya atas terdapatnya interaksi risiko bisnis serta keputusan investasi bisa meningkatkan value perusahaan senilai 0,199 yang mana tingkat signifikan sebesar $0,021 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sebesar 6,7% nilai perusahaan terpengaruh atas keputusan pendanaan yang dimoderasi dengan risiko bisnis, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Hipotesis penelitian keenam adalah adanya pengaruh kebijakan dividen bagi value perusahaan yang mana risiko bisnis selaku variabel moderasi. Berdasarkan output regresi menunjukkan risiko bisnis memiliki nilai signifikan senilai $0,025 < 0,05$ serta nilai signifikan kebijakan dividen*risiko bisnis sebesar $0,003 < 0,05$ serta hasil uji regresi dengan variabel moderasi nilai koefisien interaksi risiko bisnis dan kebijakan dividen senilai 0,217. Jadi bisa dijelaskan atas terdapatnya interaksi risiko bisnis serta kebijakan dividen bisa meningkatkan value perusahaan senilai 0,217 yang mana tingkat signifikan sebesar $0,003 < 0,05$. Output itu menunjukkan bawasanya sejumlah 3,3% value perusahaan terpengaruh atas kebijakan dividen yang dimoderasi oleh risiko bisnis, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Keputusan investasi mempunyai pengaruh positif signifikan secara parsial bagi value perusahaan. Makin tinggi investasi yang dilaksanakan perusahaan, jadi makin tinggi juga value perusahaan. Dengan melakukan investasi jadi investor berasumsi bisa memperoleh keuntungan dimasa yang hendak datang sehingga profitabilitas perusahaan pun naik. Oleh karena itu, investor bisa lebih tertarik guna membeli saham perusahaan yang melaksanakan investasi. Ini bisa menyebabkan harga saham akan naik, yang nantinya mampu meningkatnya value perusahaan. Output riset ini sejalan atas riset yang dilaksanakan Purwitasari (2018) menunjukkan bawasanya keputusan investasi mempunyai pengaruh signifikan bagi value perusahaan. Oktiwiati dkk (2020), Pamungkas dan Puspaningsih (2013) serta Sari dan Wijayanto (2015) menjabarkan bawasanya ada pengaruh positif keputusan investasi bagi value perusahaan.

Ada pengaruh positif signifikan keputusan pendanaan secara parsial bagi value perusahaan. Hal ini menjabarkan dengan terdapatnya keputusan pendanaan yang tinggi maka bisa meningkatkan value perusahaan dimata investor, Untuk meningkatkan nilai saham perusahaan, manajer dapat memanfaatkan utang sebagai sinyal positif kepada investor dan sebagai mekanisme kontrol untuk mengurangi biaya dan meningkatkan produktivitas. Temuan riset ini sejalan dengan riset yang dilaksanakan Achmad dan Amanah (2014) menemukan bawasanya keputusan pendanaan mempunyai pengaruh signifikan bagi value perusahaan. Purwitasari (2018) dan Alza dan Utama (2018) menemukan bahwa semakin tinggi keputusan pendanaan sehingga value perusahaan pun mengalami peningkatan atau keputusan pendanaan mempunyai pengaruh bagi value perusahaan.

Ada pengaruh positif signifikan secara parsial kebijakan dividen bagi value perusahaan. Hal ini menunjukkan para investor condong suka perusahaan yang menyalurkan dividennya karena terdapat kepastian return atas investasinya. Sesuai dengan *Bird In The Hand Theory* yang menyatakan pemegang saham condong suka pembagian keuntungan saat ini selaku dividen diperbandingkan atas keuntungan dimasa selanjutnya, sehingga dapat menarik perhatian investor. Semakin banyak uang yang dibayarkan perusahaan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham, semakin baik terlihat dan semakin tinggi harga sahamnya akan naik sebagai hasilnya. Temuan riset ini searah atas riset yang dilaksanakan Achmad dan Amanah (2014) dan Putra dan Lestari (2016) menjabarkan kebijakan dividen mempunyai pengaruh bagi value perusahaan.

Keputusan investasi mempunyai pengaruh positif signifikan bagi value perusahaan yang dimoderasi oleh risiko bisnis Hal ini membuktikan bahwa manajer memiliki penanganan yang baik atas risiko yang terkait dengan setiap pilihan investasi. Akibatnya, investor mungkin menggunakan pendapatan yang diperoleh sebagai motivator untuk melakukan lebih banyak investasi. Sebuah teori yang disebut Signaling Theory mengatakan bahwa pilihan investasi mengarah pada peningkatan nilai perusahaan. Demikian. Artinya pilihan investasi yang lebih besar akan menghasilkan nilai bisnis yang lebih tinggi. Temuan riset ini sejalan atas riset yang dilaksanakan Alza dan Utama (2018) menemukan bawasanya risiko bisnis bisa memoderasi keputusan investasi dengan risiko bisnis.

Keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif signifikan bagi value perusahaan yang dimoderasi oleh risiko bisnis. Risiko bisnis terbukti dapat mempengaruhi pilihan pembiayaan berdasarkan nilai perusahaan. Pihak eksternal menganggap kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmennya di masa depan atau berpikir ada risiko minimal dengan pertumbuhan utang, dengan kata lain. Sebagai indikator yang lebih dapat diandalkan, manajer mungkin menggunakan utang. Karena organisasi yang mengambil lebih banyak utang mungkin dianggap optimis dalam prospek bisnis jangka panjang mereka. Akibatnya, utang dapat menjadi alat yang efektif untuk meningkatkan nilai bisnis dengan mengirimkan sinyal kepada investor bahwa perusahaan baik-baik saja. Hasil riset ini searah atas riset yang dilaksanakan oleg Alza serta Utama (2018) menemukan bawa risiko bisnis bisa memoderasi keputusan pendanaan terhadap value perusahaan.

Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan bagi value perusahaan yang dimoderasi oleh risiko bisnis. Terdapat hubungan yang kuat antara tingkat risiko perusahaan dengan tingkat kebijakan dividen. Investor, di sisi lain, menyukai perusahaan yang membagikan dividen. Hipotesis "Burung di Tangan" Myron Gordon dan Lintner menunjukkan bawasanya ada korelasi diantara DPR dan nilai perusahaan. Harga saham suatu perusahaan akan naik jika dividen yang dibayarkan meningkat, begitu pula sebaliknya. Dalam konteks inilah dividen memiliki dampak yang signifikan. Sehingga investor dapat memperoleh pendapatan/dividen saat ini daripada keuntungan di masa depan. Pendapatan dari pembayaran dividen lebih disukai daripada pendapatan dari keuntungan modal oleh investor karena tingkat risiko yang lebih rendah terkait dengan pembayaran dividen. Temuan riset ini searah atas riset yang dilaksanakan Achmad dan Amanah (2014), Putra dan Lestari (2016) serta Wijaya dan Wibawa (2010) menemukan bawasanya ada pengaruh signifikan kebijakan dividen bagi value perusahaan.

4. Simpulan dan Saran

Berpacu atas output uji statistik serta hipotesis serta pembahasan yang sudah dilaksanakan dapat ditarik simpulan yakni: (1) Ada pengaruh positif signifikan Keputusan investasi bagi value perusahaan, (2) Ada pengaruh positif signifikan keputusan pendanaan bagi value perusahaan, (3) Ada pengaruh positif signifikan kebijakan dividen bagi value perusahaan, (4) Ada pengaruh positif signifikan Keputusan investasi signifikan bagi value perusahaan yang mana risiko bisnis selaku variabel moderasi, (5) Ada pengaruh positif signifikan keputusan pendanaan bagi value perusahaan yang mana risiko bisnis selaku variabel moderasi, (6) Ada pengaruh positif signifikan kebijakan dividen bagi nilai perusahaan yang mana risiko bisnis selaku variabel moderasi.

Berpacu atas output penelitian serta simpulan sehingga saran yang bisa diberikan yakni : (1) Untuk Investor. Riset ini dimaksudkan bisa dipergunakan selaku penambahan informasi serta referensi akan keputusan investasi seorang investor sebelum menanamkan modalnya di sebuah perusahaan. investor diharapkan memperhatikan perkembangan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend serta risiko bisnis, jadi bisa memberi keputusan investasi yang paling tepat. (2) Periset berikutnya dimaksudkan bisa mengembangkan riset ini lebih lanjut lewat penambahan variabel lain yang bisa memberi pengaruh value perusahaan.

Daftar Rujukan

- Andreas, N.J.E. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Emba Vol. 6 No. 4*, 2878-2887.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sari, A.W.E.L. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi. *Management Analysis Journal*, 281-291.
- Gozali, I. 2011. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hani, S. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Medan: Umsu Press.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Jacob, N. & Petit, R.R. 1998, Investment: Management Decisions and value, Toppan Co Ltd, and Richard D Irwin, Printed in Singarore.
- Kumar, S.A.B, & Nayyar, S. 2012. Financing Decisions: Studi of Pharmaceutical Companies of India. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research*, 1(1), pp: 14-28.
- Wiagustini, N.L.P. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Pada Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Vol. 9, No. 2*, 112-122.
- Nurvianda, G., dkk. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol. 16(3)*.

- Purwitasari, D. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. 1-21.
- Alza, A.G.R.Z. 2018. Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tetgabung Dalam Indeks Lq45 2011-2015). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga Vol. 3. No. 1*, 396-415.
- Safitri, O.N., Handayani, Ragil, S. Nuzula, & Firdausi, N. 2014. The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value (A Study in Retail Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013 period). *Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 13. No. 2* Agustus 2014.
- Sugiono. 2018. *Metode Penelitian Kuntitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portfolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanasius.
- Wijaya, L.R.P., & Wibawa, B.A. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI 11 Purwokerto*