

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Astra International Tbk Periode 2016-2025

Anggyta Rhaina Pawestri^{*1}, Hadijah Febriana²

^{1,2} Universitas Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Indonesia

*Corresponding Author: gitarhaina@gmail.com

Info Article Received: 01 Juni 2026 Revised: 02 Juli 2026 Accepted: 01 Agustus 2026 Publication: 31 Agustus 2026	Abstract: <i>This study examines the effects of investment decisions, financing decisions, and dividend policy on firm value at PT Astra International Tbk during 2016–2025. Using a quantitative associative approach, the study analyzes secondary data from the company's annual reports. Investment decisions are measured by Price Earning Ratio (PER), financing decisions by Debt to Equity Ratio (DER), dividend policy by Dividend Payout Ratio (DPR), and firm value by Price to Book Value (PBV). The analysis uses descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, t-test, F-test, and coefficient of determination with SPSS 27. The findings indicate that investment decisions have a positive and significant effect on firm value. Financing decisions also show a positive and significant effect, while dividend policy does not have a significant partial effect. Jointly, the three financial decisions significantly affect firm value. The results imply that investment quality and financing structure are more decisive for market valuation than dividend distribution alone.</i>
Keywords: <i>Investment Decisions, Financing Decisions, Dividend Policy, Firm Value.</i>	
Kata Kunci: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.	
Licensed Under a Creative Commons Attribution 4.0 International License 	
	Abstrak: Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan PT Astra International Tbk selama 2016–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan. Keputusan investasi diproses dengan Price Earning Ratio (PER), keputusan pendanaan dengan Debt to Equity Ratio (DER), kebijakan dividen dengan Dividend Payout Ratio (DPR), dan nilai perusahaan dengan Price to Book Value (PBV). Analisis dilakukan menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi dengan SPSS 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan juga berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan menunjukkan bahwa kualitas investasi dan struktur pendanaan lebih menentukan penilaian pasar dibandingkan pembagian dividen secara terpisah.

INTRODUCTION

Ketidakpastian perekonomian global dalam beberapa tahun terakhir menempatkan perusahaan pada lingkungan bisnis yang semakin dinamis. Perubahan kebijakan perdagangan, ketegangan geopolitik, fluktuasi harga komoditas dan energi, perkembangan teknologi, serta meningkatnya perhatian terhadap aspek keberlanjutan membuat perusahaan harus mengambil keputusan keuangan secara lebih hati-hati. Dalam kondisi tersebut, kemampuan perusahaan mempertahankan kinerja sekaligus menjaga kepercayaan pasar menjadi bagian penting dari keberlangsungan usaha. Di Indonesia, dinamika ekonomi global turut memengaruhi lingkungan bisnis. Perusahaan yang bergerak pada sektor otomotif, komoditas, dan industri menghadapi perubahan dari sisi biaya, permintaan, investasi, serta persepsi investor. Oleh karena itu, manajemen perlu memastikan bahwa keputusan keuangan yang diambil mampu mendukung operasional perusahaan dan pada saat yang sama memberikan nilai bagi pemegang saham.

PT Astra International Tbk merupakan salah satu kelompok usaha besar di Indonesia dengan kegiatan usaha yang luas, antara lain otomotif, jasa keuangan, agribisnis, infrastruktur, pertambangan, serta bidang usaha lainnya. Skala usaha yang besar dan posisi sahamnya di pasar modal menjadikan Astra sebagai objek yang relevan untuk mengamati hubungan antara keputusan keuangan dan nilai perusahaan. Dalam periode penelitian 2016–2025, perusahaan menghadapi perubahan kondisi ekonomi, masa pandemi, serta fase pemulihan ekonomi yang dapat memengaruhi keputusan manajemen dan respons pasar. Nilai perusahaan menurut Brigham & Houston (2019) merupakan salah satu indikator yang menggambarkan penilaian pasar terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproses menggunakan Price to Book Value (PBV). PBV membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Nilai PBV yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang relatif lebih tinggi terhadap aset bersih dan prospek perusahaan. Sebaliknya, penurunan PBV dapat menunjukkan perubahan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai.

Pembentukan nilai perusahaan berkaitan erat dengan keputusan keuangan. Tiga keputusan yang menjadi fokus penelitian adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Ketiganya tidak berdiri sendiri karena keputusan investasi menentukan penggunaan dana, keputusan pendanaan menentukan sumber dana yang digunakan, sedangkan kebijakan dividen menentukan proporsi laba yang dibagikan dan ditahan oleh perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan

dalam mengalokasikan dana pada aset atau kegiatan yang diharapkan memberikan manfaat pada masa mendatang. Dalam penelitian ini, keputusan investasi diproksikan menggunakan Price Earnings Ratio (PER). PER menggambarkan hubungan antara harga saham dan laba per saham. Rasio tersebut dapat mencerminkan bagaimana pasar memberikan ekspektasi terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa mendatang.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi. Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan diproksikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu perbandingan antara total utang dan total ekuitas. DER memberikan gambaran mengenai tingkat penggunaan pendanaan berbasis utang dibandingkan modal sendiri. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan mengenai bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan bagian laba yang dipertahankan untuk kebutuhan perusahaan. Kebijakan ini diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu perbandingan dividen per saham dengan laba per saham. Perubahan DPR dapat menunjukkan perubahan prioritas perusahaan antara pembagian hasil kepada pemegang saham dan penggunaan laba sebagai sumber dana internal.

Fenomena PT Astra International Tbk selama periode penelitian menunjukkan adanya perbedaan arah antara beberapa indikator fundamental dan penilaian pasar. Harga saham turun dari Rp8.275 pada 2016 menjadi Rp4.900 pada 2024, sebelum kembali meningkat menjadi Rp6.700 pada 2025. Pada waktu yang sama, EPS meningkat dari Rp374 pada 2016 menjadi Rp837 pada 2024 dan Rp810 pada 2025. Nilai buku per saham juga meningkat dari Rp3.456 pada 2016 menjadi Rp7.183 pada 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan indikator tertentu tidak selalu diikuti oleh peningkatan penilaian pasar. Dari sisi pendanaan, jumlah liabilitas meningkat dari Rp121.949 juta pada 2016 menjadi Rp216.544 juta pada 2025, sementara ekuitas meningkat dari Rp139.906 juta menjadi Rp290.812 juta. DER berada pada kisaran 0,7–1,0 kali. Dari sisi dividen, DPR berfluktuasi dari 0,22 pada 2020 hingga 0,77 pada 2022 dan kemudian berada pada 0,36 pada 2025. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan keuangan perusahaan berubah mengikuti kondisi dan kebutuhan perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan

oleh penelitian Ardatiya et al. (2022), Hasbullah & Mutiara (2021), serta Zikri & Albeta (2025) yang menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara bersama-sama mampu memengaruhi nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Irfiyani & Harjayanti (2024), meskipun secara parsial masing-masing variabel tidak berpengaruh signifikan. Namun demikian, apabila ditinjau secara parsial, hasil penelitian menunjukkan adanya ketidakkonsistenan. Beberapa penelitian menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, seperti penelitian Deska et al. (2022), Laksono & Rahayu (2021), serta Saputro & Andayani (2021). Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Irfiyani & Harjayanti (2024) serta Hermanto & Ratana (2023) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil juga ditemukan pada variabel keputusan pendanaan. Penelitian Deska et al. (2022) serta Dwi Anggraini & Syafitri (2024) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Hasbullah & Mutiara (2021) serta Zikri & Albeta (2025) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pada variabel kebijakan dividen, terdapat perbedaan hasil penelitian. Penelitian Karolina (2025), Deska et al. (2022), serta Simangunsong (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Irfiyani & Harjayanti (2024), Suhendar & Paramita (2024) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan adanya *research gap* yang cukup jelas dalam literatur empiris, baik dari sisi periode penelitian, jenis industri, maupun faktor eksternal yang memengaruhi kebijakan keuangan perusahaan. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian, fenomena, dan data yang diuraikan, peneliti berupaya mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada PT Astra International Tbk periode 2016–2025”, sebuah periode yang merefleksikan dinamika ekonomi global, dampak pandemi, serta fase pemulihan ekonomi nasional.

METHOD

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2023:16), penelitian kuantitatif digunakan untuk menguji hipotesis dengan data yang dianalisis secara statistik. Penelitian ini merupakan studi empiris yang menguji pengaruh

keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT Astra International Tbk. Objek penelitian adalah PT Astra International Tbk dengan periode pengamatan 2016–2025. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham. Jumlah observasi adalah 10 tahun sehingga penelitian menggunakan data time series dengan 10 pengamatan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan studi pustaka. Dokumentasi digunakan untuk memperoleh angka-angka yang dibutuhkan dalam perhitungan variabel, sedangkan studi pustaka digunakan untuk memperoleh landasan teori dan penelitian terdahulu yang relevan. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji hipotesis, dan analisis koefisien determinasi dengan bantuan software IBM SPSS Statistics 27.

RESULTS AND DISCUSSION

Result

Perhitungan Keputusan Investasi yang diproksikan oleh PER

Dengan menggunakan pendekatan PER, investor akan membandingkan antara harga pasar saham dengan *earning* (laba bersih) perusahaan. Dimana dalam suatu perusahaan, *earning* memperlihatkan bagaimana kinerja dari perusahaan tersebut dengan melihat nilai *Earning Per Share* (EPS). Kinerja perusahaan dikatakan semakin baik, apabila dari tahun ke tahun EPS suatu perusahaan meningkat (Palalangan et al., 2021).

Tabel 1. Hasil Perhitungan PER pada PT Astra International Tbk periode 2016-2025

Tahun	Harga Saham (Rp)	Earning per Share (Rp)	PER
2016	8.275	374	22,13
2017	8.300	466	17,81
2018	8.225	535	15,37
2019	6.925	536	12,92
2020	6.025	399	15,10
2021	5.700	499	11,42
2022	5.700	715	7,97
2023	5.650	836	6,76
2024	4.900	837	5,85
2025	6.700	810	8,27

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk periode 2016-2025

Berdasarkan tabel 1, nilai PER perusahaan mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Pada 2016, PER mencapai 22,13 kali sebagai nilai tertinggi, yang menunjukkan optimisme pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. PER kemudian menurun hingga 12,92 kali pada 2019, sempat meningkat menjadi 15,10 kali

pada 2020, lalu kembali turun hingga mencapai titik terendah 5,85 kali pada 2024. Kondisi tersebut menunjukkan menurunnya ekspektasi investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Pada 2025, PER kembali meningkat menjadi 8,27 kali seiring kenaikan harga saham dari Rp4.900 menjadi Rp6.700 per lembar, meskipun EPS sedikit menurun dari Rp837 menjadi Rp810.

Perhitungan Keputusan Pendanaan yang diproksikan oleh DER

Menurut Irfiyani & Harjayanti (2024), dalam perhitungannya, Debt to Equity dengan cara total utang dibagi dengan total modal sendiri, artinya jika utang perusahaan lebih tinggi dari pada modal sendiri maka besarnya rasio debt to equity berada diatas satu, sehingga dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak dari unsur utang dari pada modal sendiri (equity).

Tabel 2. Hasil Perhitungan DER pada PT Astra Interntional Tbk periode 2016-2025

Tahun	Harga Saham (Rp)	Earning per Share (Rp)	PER
2016	8.275	374	22,13
2017	8.300	466	17,81
2018	8.225	535	15,37
2019	6.925	536	12,92
2020	6.025	399	15,10
2021	5.700	499	11,42
2022	5.700	715	7,97
2023	5.650	836	6,76
2024	4.900	837	5,85
2025	6.700	810	8,27

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk periode 2016-2025

Berdasarkan tabel 2, nilai DER selama periode 2016–2025 berfluktuasi pada kisaran 0,7–1,0 kali. DER tercatat 0,9 kali pada 2016–2017 dan meningkat menjadi 1,0 kali pada 2018 sebagai nilai tertinggi. Pada 2019, DER kembali turun menjadi 0,9 kali, kemudian menjadi 0,7 kali pada 2020–2022. DER meningkat menjadi 0,8 kali pada 2023 seiring kenaikan liabilitas, lalu kembali menjadi 0,7 kali pada 2024–2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa meskipun liabilitas dan ekuitas perusahaan terus meningkat, struktur pendanaannya relatif stabil selama periode penelitian.

Perhitungan Kebijakan Dividen yang diproksikan oleh DPR

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan pendekatan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Suhendar & Paramita (2024), DPR dapat menentukan proporsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Semakin tinggi jumlah dividen yang

dibagikan kepada pemegang saham maka semakin sedikit dana yang berada dalam pengelolaan manajemen.

Tabel 3. Hasil Perhitungan DPR pada PT Astra Interntional Tbk periode 2016-2025

Tahun	Dividend per Share (Rp)	Earning per Share (Rp)	DPR
2016	113	374	0,30
2017	130	466	0,28
2018	154	535	0,29
2019	157	536	0,29
2020	87	399	0,22
2021	194	499	0,39
2022	552	715	0,77
2023	421	836	0,50
2024	308	837	0,37
2025	292	810	0,36

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk periode 2016-2025

Berdasarkan tabel 3, nilai DPR pada periode 2016–2025 mengalami fluktuasi. Pada 2016, DPR tercatat sebesar 0,30 kali atau 30%, kemudian menurun menjadi 0,22 kali pada 2020 sebagai nilai terendah. Selanjutnya, DPR meningkat menjadi 0,39 kali pada 2021 dan mencapai nilai tertinggi sebesar 0,77 kali pada 2022. Setelah itu, DPR kembali menurun menjadi 0,50 kali pada 2023, 0,37 kali pada 2024, dan 0,36 kali pada 2025. Meskipun mengalami penurunan setelah 2022, perusahaan tetap membagikan dividen di atas 30% dari laba per saham pada akhir periode penelitian.

Perhitungan Nilai Perusahaan yang diprosikan oleh PBV

Nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV) atau rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Irfiyani & Harjayanti, 2024)

Tabel 4. Hasil Perhitungan PBV pada PT Astra Interntional Tbk periode 2016-2025

Tahun	Harga Saham (Rp)	Nilai Buku per Saham (Rp)	PBV
2016	8.275	3.456	2,39
2017	8.300	3.866	2,15
2018	8.225	4.307	1,91
2019	6.925	4.613	1,50
2020	6.025	4.828	1,25
2021	5.700	5.326	1,07
2022	5.700	6.020	0,95
2023	5.650	6.186	0,91
2024	4.900	6.706	0,73
2025	6.700	7.183	0,93

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk periode 2016-2025

Berdasarkan tabel 4, nilai PBV selama periode 2016–2025 menunjukkan tren yang cenderung menurun. Pada 2016, PBV tercatat sebesar 2,39 kali sebagai nilai tertinggi,

kemudian terus menurun hingga mencapai 0,73 kali pada 2024 sebagai nilai terendah. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp1,00 nilai buku perusahaan hanya dihargai pasar sebesar Rp0,73. Pada 2025, PBV kembali meningkat menjadi 0,93 kali seiring kenaikan harga saham dari Rp4.900 menjadi Rp6.700 per lembar, meskipun masih berada di bawah 1 kali.

Uji Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2023:206), statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat generalisasi. Berikut hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini:

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	10	5.85	22.13	12.3600	5.29843
Keputusan Pendanaan	10	.70	1.00	.8000	.11547
Kebijakan Dividen	10	.22	.77	.3770	.15819
Nilai Perusahaan	10	.73	2.39	1.3790	.58234
Valid N (listwise)	10				

Sumber: Output SPSS Versi 27

Berdasarkan tabel 5, diperoleh karakteristik data berupa nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean, dan standar deviasi dari setiap variabel. Keputusan Investasi (X_1) memiliki nilai minimum sebesar 5,85 dan maksimum sebesar 22,13. Nilai rata-ratanya sebesar 12,3600 dengan standar deviasi sebesar 5,29843. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai Keputusan Investasi selama periode penelitian adalah sebesar 12,3600.

Keputusan Pendanaan (X_2) memiliki nilai minimum sebesar 0,70 dan maksimum sebesar 1,00, dengan nilai rata-rata sebesar 0,8000 dan standar deviasi sebesar 0,11547. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan rata-ratanya menunjukkan bahwa data Keputusan Pendanaan memiliki tingkat penyebaran yang relatif rendah. Kebijakan Dividen (X_3) memiliki nilai minimum sebesar 0,22 dan maksimum sebesar 0,77. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,3770 dengan standar deviasi sebesar 0,15819.

Artinya, rata-rata nilai Kebijakan Dividen selama periode penelitian adalah sebesar 0,3770. Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar 0,73 dan maksimum sebesar 2,39. Nilai rata-ratanya sebesar 1,3790 dengan standar deviasi sebesar 0,58234. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata Nilai Perusahaan selama periode penelitian mencapai 1,3790.

Uji Asumsi Klasik

Menurut Laksono & Rahayu (2021), uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan kelayakan model regresi agar menghasilkan estimasi yang tidak bias. Pengujian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Tabel 6. Hasil One Sample Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov		Unstandardized Residual
N		10
Normal	Mean	.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.08863887
Most Extreme	Absolute	.172
Differences	Positive	.172
	Negative	-.137
Test Statistic		.172
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS Versi 27

Hasil uji normalitas pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat dinyatakan bahwa residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

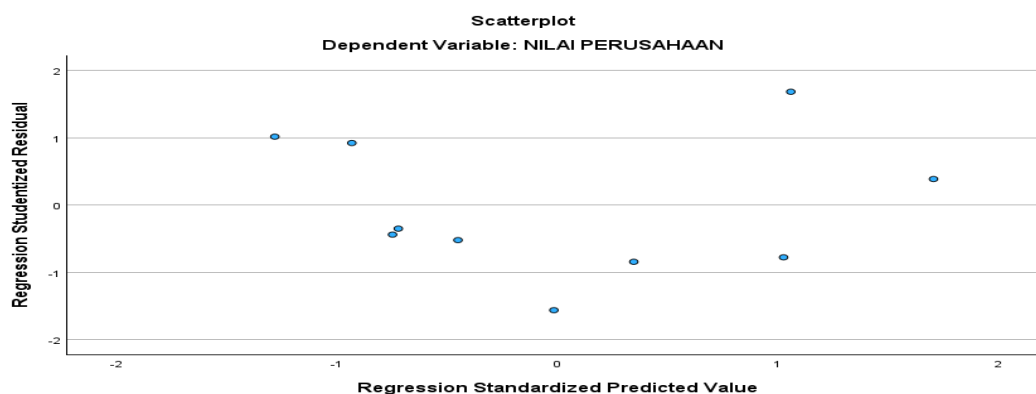
Coefficients ^a		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	-1.273	.325		-3.914	.008	
	Keputusan Investasi	.085	.010	.770	8.532	<.001	.47 2.107
	Keputusan Pendanaan	1.839	.407	.365	4.524	.004	.59 1.683
	Kebijakan Dividen	.358	.280	.097	1.279	.248	.66 1.497

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS Versi 27

Berdasarkan tabel 7, Keputusan Investasi memiliki nilai Tolerance sebesar 0,475 dan VIF sebesar 2,107. Keputusan Pendanaan menunjukkan nilai Tolerance sebesar 0,594 dengan VIF sebesar 1,683, sedangkan Kebijakan Dividen memiliki nilai Tolerance sebesar 0,668 dan VIF sebesar 1,497. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas dan telah memenuhi asumsi yang ditetapkan.

3. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Grafik Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Output SPSS Versi 27

Dapat dilihat dari gambar 4.7, grafik scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik residual tersebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y, tanpa membentuk pola yang jelas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas sehingga asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.988 ^a	.977	.965	.10856	1.296

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS Versi 27

Berdasarkan tabel 8, nilai Durbin-Watson (DW) yang diperoleh sebesar 1,296. Dengan jumlah pengamatan sebanyak 10 data ($n = 10$) dan 3 variabel independen ($k = 3$) pada tingkat signifikansi 5%, diperoleh nilai dl sebesar 0,5253 dan du sebesar 2,0163. Karena nilai DW berada pada daerah $dl \leq d \leq du$ ($0,5253 \leq 1,296 \leq 2,0163$), hasil pengujian belum dapat menentukan ada atau tidaknya autokorelasi. Oleh karena itu, dilakukan pengujian lanjutan menggunakan Run Test, dengan nilai signifikansi $< 0,05$ menunjukkan adanya autokorelasi, sedangkan nilai signifikansi $> 0,05$ menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 9. hasil Uji Runs Test
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.02693
Cases < Test Value	5
Cases $\geq$ Test Value	5
Total Cases	10

Number of Runs	5
Z	-.335
Asymp. Sig. (2-tailed)	.737

a. Median

Sumber: Output SPSS Versi 27

Hasil Run Test pada tabel 9 menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,737. Nilai tersebut berada di atas tingkat signifikansi 0,05, sehingga menunjukkan bahwa residual dalam model tidak memiliki gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Saputro & Andayani (2021), analisis regresi digunakan untuk mengukur hubungan antara variabel independen dan dependen serta memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan variabel independen yang diketahui.

Tabel 10. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	-1.273	.325			-3.914	.008	
Keputusan Investasi	.085	.010	.770	8.532	<.001	.47	2.107
Keputusan Pendanaan	1.839	.407	.365	4.524	.004	.59	1.683
Kebijakan Dividen	.358	.280	.097	1.279	.248	.66	1.497

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS Versi 27

Berdasarkan tabel 10, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -1,273(\alpha) + 0,085(X_1) + 1,839(X_2) + 0,358(X_3) + e.$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar -1,273, artinya apabila Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen bernilai nol, maka Nilai Perusahaan sebesar -1,273. Koefisien Keputusan Investasi sebesar 0,085 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan Keputusan Investasi akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,085 satuan.

Selanjutnya, koefisien Keputusan Pendanaan sebesar 1,839 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 1,839 satuan. Sementara itu, koefisien Kebijakan Dividen sebesar 0,358 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,358 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Dengan demikian, ketiga variabel independen memiliki arah pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Hipotesis

Menurut Sugiyono (2023:99), hipotesis merupakan jawaban sementara atas rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada teori dan perlu dibuktikan melalui fakta empiris. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan melalui uji t (parsial) dan uji F (simultan).

1. Uji t (Parsial)

Menurut Ghazali (2018), uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi $> 0,05$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan.

Tabel 11. Hasil Uji t (Parsial)

		Coefficients ^a			
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	-1.273	.325		-3.914
	Keputusan Investasi	.085	.010	.770	8.532
	Keputusan Pendanaan	1.839	.407	.365	4.524
	Kebijakan Dividen	.358	.280	.097	1.279

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS Versi 27

Berdasarkan tabel 11, nilai t tabel pada taraf signifikansi 5% dengan derajat kebebasan ($df = 10 - 3 - 1 = 6$) adalah 2,447. Hasil uji t menunjukkan bahwa Keputusan Investasi memiliki nilai t hitung sebesar $8,532 > 2,447$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan Pendanaan memiliki nilai t hitung sebesar $4,524 > 2,447$ dengan signifikansi $0,004 < 0,05$, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sementara itu, Kebijakan Dividen memiliki nilai t hitung sebesar $1,279 < 2,447$ dengan signifikansi $0,248 > 0,05$, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Uji F (Simultan)

Menurut Ghazali (2018), uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 12. Hasil uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.981	3	.994	84.325	<.001 ^b
	Residual	.071	6	.012		
	Total	3.052	9			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi

Sumber: Output SPSS Versi 27

Berdasarkan tabel 12, nilai f tabel diperoleh dari tabel distribusi F pada taraf signifikansi 5% (0,05) sebesar 4,76, serta diketahui nilai f hitung sebesar 84.325 (f hitung $84,325 > f$ tabel 4,76). Dengan nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 (Sig. = 0,000; $p < 0,001$), maka dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Analisis Koefisien Determinasi

Menurut Ghazali (2018), koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai Adjusted R² berada antara 0 sampai 1, dengan nilai yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 13. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.988 ^a	.977	.965	.10856	1.296

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS Versi 27

Berdasarkan tabel 13, diperoleh nilai Adjusted R² sebesar 0,965 yang berarti bahwa sebesar 96,5% variasi atau perubahan Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen. Sedangkan sisanya sebesar 3,5% (100% – 96,5%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak diteliti, seperti kondisi ekonomi, kinerja perusahaan, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, maupun faktor lainnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Discussion

Pengaruh Keputusan Investasi (X_1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil uji parsial, hipotesis mengenai pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dapat diterima. Nilai t hitung yang diperoleh sebesar 8,532 lebih besar daripada t tabel sebesar 2,447, dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya, Keputusan Investasi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan secara parsial dengan Nilai Perusahaan PT Astra International Tbk selama tahun 2016–2025. Maka, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi Keputusan Investasi, semakin tinggi pula Nilai Perusahaan pada PT Astra International Tbk periode 2016-2025. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengambil keputusan investasi secara tepat akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan di masa mendatang.

Pengaruh Keputusan Pendanaan (X_2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil uji parsial, hipotesis mengenai pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dapat diterima, Nilai t hitung yang diperoleh sebesar 4,524 lebih besar daripada t tabel sebesar 2,447, dengan nilai signifikansi $0,004 < 0,05$. Artinya, Keputusan Pendanaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan secara parsial dengan Nilai Perusahaan PT Astra International Tbk selama tahun 2016–2025. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi Keputusan Pendanaan, semakin tinggi pula Nilai Perusahaan pada PT Astra International Tbk periode 2016-2025. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan sumber pendanaan, terutama utang, masih berada pada tingkat yang optimal dan dimanfaatkan untuk mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen (X_3) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (X_3) belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal tersebut terlihat dari nilai t hitung sebesar 1,279 yang lebih rendah dibandingkan t tabel sebesar 2,447. Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0,248 lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat dinyatakan bahwa Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan PT Astra International Tbk selama periode 2016–2025. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tinggi atau rendahnya Kebijakan Dividen tidak menyebabkan perubahan yang signifikan pada Nilai Perusahaan

pada PT Astra International Tbk periode 2016-2025. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan besarnya dividen sebagai pertimbangan utama dalam menilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi (X_1), Keputusan Pendanaan (X_2), Dan Kebijakan Dividen (X_3) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa ketiga variabel independen, yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen, secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 84,325 yang lebih besar daripada F tabel sebesar 4,76. Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000 berada di bawah batas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan temuan penelitian, Kebijakan Dividen memang tidak menunjukkan pengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Namun, apabila dianalisis bersamaan dengan Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan, ketiga variabel tersebut terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan PT Astra International Tbk selama periode 2016–2025. Temuan ini mengindikasikan bahwa pembentukan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu aspek kebijakan keuangan, tetapi merupakan hasil dari keterpaduan berbagai keputusan keuangan yang diterapkan oleh perusahaan.

CONCLUSION

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada PT Astra International Tbk periode 2016–2025, dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar $8,532 > t \text{ tabel } 2,447$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya, semakin baik keputusan investasi yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi pula Nilai Perusahaan. Keputusan Pendanaan secara parsial juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar $4,524 > t \text{ tabel } 2,447$ dengan nilai signifikansi $0,004 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan sumber pendanaan yang tepat dan optimal dapat

mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi perusahaan sehingga berkontribusi terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar $1,279 < t \text{ tabel } 2,447$ dan nilai signifikansi $0,248 > 0,05$. Dengan demikian, tinggi atau rendahnya dividen yang dibagikan tidak memberikan perubahan yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga besarnya dividen bukan menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Secara simultan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar $84,325 > F \text{ tabel } 4,76$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, Nilai Perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu kebijakan keuangan, tetapi merupakan hasil dari keterpaduan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen yang diterapkan PT Astra International Tbk.

REFERENCES

- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 3(2), 71–82. <https://doi.org/10.61132/keat.v2i3.1441>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Deska, E. P., Hady, H., & Yenni, Z. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Pemediasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 240–250. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.171>
- Dwi Anggraini, M., & Syafitri, Y. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2022. *Journal of Social and Economics Research*, 6(1), 1894–1912. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.54783/jsr.v6i1.589>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasbullah, & Mutiara, A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan

- Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2019. *Business and Entrepreneurship Journal (BEJ)*, 1(2), 30–36. <https://doi.org/https://doi.org/10.57084/bej.v2i1.925>.
- Hermanto, H., & Ratana, C. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KREATIF : Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 11(1), 8. <https://doi.org/10.32493/jk.v11i1.y2023.p8-16>
- Irfiyani, P. D., & Harjayanti, D. R. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen (Dpr), Keputusan Investasi (Per), dan Keputusan Pendanaan (Der), terhadap Nilai Perusahaan (Pbv) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 6(2), 291–304. <https://doi.org/https://doi.org/10.70451/cakrawala.v1i3.131>
- Karolina. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Bukit Asam, Tbk. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 8(1), 39–46. <https://doi.org/https://doi.org/10.32493/drj.v8i1.45754>
- Laksono, B. S., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 10(1). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3727>
- Palalangan, C. A., Pirade, H. L., & Roreng, P. P. (2021). Penerapan Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Ssebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER). *Accounting Profession Journal (APAJI)*, 3(2), 53–64. <https://doi.org/https://doi.org/10.35593/apaji.v3i2.34>
- Saputro, P. T. A., & Andayani. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3817>
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suhendar, R. P. A., & Paramita, V. S. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2022. *Jurnal Equilibrium*, 13(1), 99–114. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.35906/equili.v13i1.1883>
- Zikri, M. L., & Albeta, F. R. (2025). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan

Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(3), 1270–1281. <https://doi.org/10.60036/jbm.587>