

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia

Suryani Evroza Komaria¹, Nurlela², Novriansyah³, Baheramsyah⁴

¹²³⁴Institut Teknologi dan Bisnis (ITBis) Lembah Dempo

suryani@lembahdempo.ac.id¹, nurlela@lembahdempo.ac.id², novriansyahsulis@gmail.com³
baherampga11@gmail.com⁴

Article Info

Article History

Received : March 12th, 2023
Revised : Mey 14th, 2023
Accepted : June 3rd, 2023
Published : Agustus 18nd, 2023

Copyright © 2023 by the author



ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Variabel dalam penelitian ini adalah keputusan investasi yang diukur dengan Fixed Assets to Total Assets dan Nilai Perusahaan yang diukur dengan Free Cash Flow. Sampel dalam penelitian ini adalah 25 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018 – 2022. Teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode Purposive Sampling. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan Fixed Assets to Total Assets berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Free Cash Flow dengan arah yang negatif.

Keyword: Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan, Saham Syariah Indonesia

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis mengalami kemajuan yang sangat pesat. Perkembangan ini memicu persaingan antar perusahaan yang juga sangat ketat, agar perusahaan dapat menarik para investor maka setiap perusahaan berupaya semaksimal mungkin untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa capital gain dari saham yang mereka miliki (Lestari, 2016).

Nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham terkadang kurang mencerminkan nilai perusahaan yang sesungguhnya, karena perubahan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja perusahaan namun juga dipengaruhi oleh faktor eksternal diluar

perusahaan yang tidak berhubungan dengan perusahaan tersebut. Faktor eksternal tersebut adalah kondisi keamanan nasional, kondisi politik dan sosial, perubahan kebijakan pemerintah, perubahan kurs, tingkat suku bunga dan lain-lain. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Free Cash Flow* (FCF) atau arus kas bebas. Menurut Sartono (2012) Free cash flow mencerminkan sejumlah kas yang secara aktual tersedia untuk dibagikan kepada investor. Menurut Bringham dan Houston (2010) mengatakan bahwa salah satu cara bagi para manajer untuk membuat perusahaan menjadi lebih bernilai adalah dengan meningkatkan arus kas bebas perusahaan.

Keputusan investasi sangat penting bagi perusahaan disebabkan karena tujuan perusahaan hanya akan dicapai melalui kegiatan investasi. Keputusan investasi berhubungan erat dengan keputusan mengenai penentuan alokasi dana perusahaan ke dalam bentuk-bentuk investasi. Keputusan investasi dibedakan menjadi keputusan investasi jangka pendek dan keputusan investasi jangka panjang. Keputusan investasi jangka pendek merupakan keputusan investasi ke dalam aktiva lancar yaitu kas, piutang, persediaan dan lain-lain. Keputusan investasi jangka panjang merupakan keputusan investasi atas pembelian aktiva tetap seperti tanah, gedung, mesin dan lain-lain. Penentuan besar kecilnya komposisi aktiva perusahaan, baik itu aktiva lancar maupun aktiva tetap disebut struktur aktiva. Struktur aktiva penting bagi perusahaan terutama dalam hal bagaimana manajemen perusahaan mengoptimalkan penggunaan aktiva secara efektif dan efisien dalam menunjang operasional perusahaan. Keputusan investasi dalam penelitian ini dikur dengan *Fixed assets to Total Assets* (FATA). Rasio ini membandingkan aktiva tetap terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan harus menetapkan secara tepat berapa dana yang dibutuhkan guna membeli aktiva tetap karena aktiva tetap akan digunakan dalam jangka panjang. Investasi yang terlalu besar dalam aktiva tetap tidak menguntungkan disebabkan terdapat beban penyusutan yang harus ditanggung perusahaan tiap tahunnya selama masa manfaat aktiva tetap tersebut.

Penentuan Keputusan investasi dalam aktiva tetap maupun aktiva lancar sangat bergantung pada jenis perusahaan dan produk yang dihasilkan. Perusahaan manufaktur lebih banyak berinvestasi pada aktiva tetap sedangkan perusahaan dagang atau perusahaan jasa lebih banyak berinvestasi pada aktiva lancar. Perusahaan akan memilih investasi yang menghasilkan *return* paling besar dengan risiko yang dapat dikelola sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat, dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka kemakmuran pemegang saham juga meningkat. Penelitian-penelitian sebelumnya menampilkan kesimpulan yang berbeda-beda antara satu penelitian dengan penelitian yang lain. Penelitian Rizwati dkk (2023), penelitian Kusaendri & Mispianiti (2022), penelitian Agustin dan Anwar (2022) dan penelitian Hairudin dkk (2022) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Milenia dan Muid (2022) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan, penulis melihat bahwa penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan masih memberikan hasil yang berbeda-beda karena itu penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut

mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2018 sampai dengan 2022

LITERATURE REVIEW

Keputusan Investasi

Menurut Atmaja (2008) keputusan investasi adalah keputusan keuangan (financial decision) tentang aktiva mana yang harus dibeli perusahaan. Keputusan investasi merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki perusahaan (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dipengaruhi oleh jenis produk atau jasa yang dihasilkan. Keputusan investasi suatu perusahaan tergambar dari aktivanya, penggunaan dana untuk investasi jangka panjang dapat dilihat dari aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Menurut Fahmi (2012) *Non current assets* (aset tidak lancar) atau disebut juga dengan *fixed assets* (aktiva tetap) adalah aktiva tetap perusahaan yang dianggap tidak lancar atau tidak bisa cepat diuangkan jika perusahaan memerlukan dana, investasi jangka panjang meliputi investasi dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, pabrik, mesin peralatan produksi dan aktiva tetap lainnya. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham.

Penentuan besar kecilnya komposisi aktiva perusahaan, baik itu aktiva lancar ataupun aktiva tetap dikenal dengan istilah struktur aktiva. Struktur aktiva penting bagi perusahaan terutama dalam hal bagaimana manajemen perusahaan mengoptimalkan penggunaan aktiva secara efektif dan efisien dalam menunjang operasional perusahaan. Tingkat efektivitas penggunaan aktiva perusahaan menggambarkan sejauhmana perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan guna menunjang aktivitas perusahaan. Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan *Fixed Assets to Total Assets* (FATA). FATA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut ;

$$FATA = \frac{Fixed\ Assets}{Total\ Assets}$$

Rasio *Fixed Assets to Total Assets* (FATA) membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan harus menentukan secara tepat berapa dana yang dibutuhkan untuk membeli aktiva tetap karena akan digunakan dalam jangka panjang. Investasi yang terlalu berat ke aktiva tidak menguntungkan karena adanya beban depresiasi tahunan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham semakin meningkat. Nilai perusahaan adalah persepsi investor pada tingkat kesuksesan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang diukur dengan haera saham terkadang kurang mencerminkan nilai

perusahaan yang sesungguhnya, karena perubahan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja perusahaan namun dapat juga dipengaruhi oleh faktor eksternal diluar perusahaan yang tidak berhubungan dengan perusahaan tersebut. Faktor eksternal tersebut adalah kondisi keamanan nasional, kondisi politik dan sosial, perubahan regulasi pemerintah, perubahan kurs, tingkat suku bunga, dan lain-lain (Murtini, 2008). Menurut Bringham dan Houston (2010) manajer keuangan menciptakan nilai dengan mendapatkan dana dan menginvestasikannya dalam aset operasi, dan arus kas yang dihasilkan melalui operasi akan menentukan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan arus kas bebas atau *Free cash flow* (FCF). Menurut Bringham dan Houston (2010) *Free cash flow* (FCF) adalah arus kas bebas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. *Free cash flow* (FCF) dapat digunakan untuk membayar hutang, pembelian kembali saham, pembayaran dividen atau digunakan sebagai laba ditahan perusahaan. *Free cash flow* (FCF) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$FCF = A_{ko} - PM - NWC$$

Keterangan :

FCF = *Free cash flow*

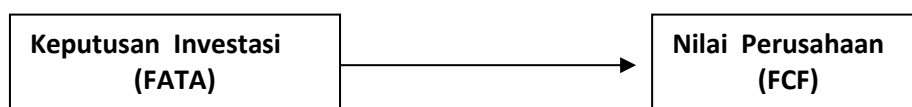
Ako = Arus kas operasi

PM = Pengeluaran Modal

NWC = *Net working capital* / Modal kerja bersih

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat dilihat dalam gambar berikut ini:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Data diolah Penulis

METODOLOGI

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018 - 2022 sebanyak 98 perusahaan, pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama 2018-2022
2. Memiliki data yang lengkap terkait variabel penelitian yaitu FATA dan FCF
3. Memiliki nilai FCF yang positif selama 2018 - 2022

Berdasarkan kriteria purposive sampling, maka diperoleh 25 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik dengan regresi linier sederhana. Analisis ini dipakai untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu keputusan investasi terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$FCF = a + b \text{ FATA} = e$$

Keterangan :

FCF = *Free Cash Flow* (Y)

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

FATA = *Fixed Assets to Total Assets* (X)

Keputusan Investasi

Keputusan Investasi yang diproksi dengan *Fixed Assets to Total Assets (FATA)* merupakan suatu gambaran keadaan aktiva perusahaan, seberapa besar proporsi aktiva tetap dibandingkan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Rumus Keputusan Investasi :

$$FATA = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Free Cash Flow (FCF)* merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam asset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

$$FCF = A_{ko} - PM - NWC$$

Keterangan :

FCF = *Free Cash Flow* (Y)

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

FATA = *Fixed Assets to Total Assets* (X)

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Keputusan Investasi	$FATA = \frac{Fixed\ Assets}{Total\ Assets}$	Rasio
Nilai Perusahaan	FCF = Ako - PM -NWC	Rasio

Sumber : Data diolah penulis, 2023

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan metode one-sample kolmogorov smirnov test, maka dapat dilihat hasilnya pada tabel berikut ini :

Tabel 2. Uji Normalitas One-Sample KS-Test

		FATA	FCF
N		85	85
Normal Parameters ^a	Mean	.2654	.5343
	Std. Deviation	.13560	.42354
Most Extreme Differences	Absolute	.075	.362
	Positif	.075	.362
	Negative	-.072	-.315
Kolmogorov - Smirnov Z		.546	1.725
Asymp. Sig. (2-Tailed)		.742	.635

Sumber : Data diolah penulis

Hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan hasil dari uji normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov telah diketahui nilai Asymp. Sig. sebesar untuk variabel keputusan investasi yang diproksi dengan FATA dan untuk variabel nilai perusahaan yang diproksi dengan FCF yang nilainya sebesar lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

Hasil Analisis Regresi

Berdasarkan hasil ilah data dengan program SPSS dengan metode regresi linier sederhana diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Regresi

Model		Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized	t	Sig.
				Coefficients Beta		
1	Constant	.632	.251		2.564	.006
	FATA	-.308	.146	-.316	-2,119	.036

Sumber : Data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas melalui angka unstandardized coefficient, maka dapat diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut :

$$FCF = 0,632 + 0,125 \text{ FATA} + e$$

Variabel lain dianggap konstan, maka nilai koefisien mempunyai makna sebagai berikut :

- a. Ketika rasio keputusan investasi yang diukur dengan FATA memiliki nilai 0, atau tidak ada keputusan investasi, maka rasio nilai perusahaan bernilai konstan sebesar 0,632
- b. Ketika rasio keputusan investasi naik sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,125

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan memakai uji t, dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas yaitu keputusan investasi yang diukur dengan FATA berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan FCF. Berdasarkan tabel diperoleh bahwa variabel keputusan investasi yang diukur dengan FATA memiliki koefisien negatif -0.308 dengan p-value (sig) $0.036 < 0.05$ berarti keputusan investasi yang diukur dengan FATA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan FCF.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan dengan program SPSS maka diperoleh hasil uji determinasi sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.523	.006	-.035

Hasil regresi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen ditunjukkan dari besarnya R^2 sebesar 0,523 nilai ini menunjukkan bahwa 52,3% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel keputusan investasi, sedangkan sisanya sebesar 47,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Pembahasan

Keputusan Investasi dalam penelitian ini diukur dengan FATA. FATA menunjukkan besarnya perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa FATA berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan arah yang negatif artinya semakin tinggi FATA maka FCF semakin rendah hal ini disebabkan karena penambahan aktiva tetap akan menyebabkan pengeluaran modal menjadi tinggi sehingga menyebabkan FCF menjadi rendah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Rizkiwati dan Anwar (2023), penelitian Kusaendri dan Mispianiti (2022), penelitian Agustin dan Anwar (2022), penelitian Hairudin (2022) namun penelitian ini tidak sejalan penelitian Milenia dan Muid (2022).

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan, menjadi acuan bagi perusahaan agar dapat berhati-hati dalam memilih atau menentukan keputusan investasi yang tepat khususnya dalam menentukan investasi jangka panjang karena akan memakan waktu yang lama dan investasi yang besar. Pemilihan investasi jangka panjang yang tepat akan mengefisienkan penggunaan aktiva tetap perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi kreditur dan investor dalam memilih atau mengambil keputusan dalam berinvestasi, terutama pada perusahaan syariah yang terdaftar dalam Indeks Saham syariah Indonesia. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel bebas lainnya yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan Indeks saham syariah lainnya.

REFERENCES

- Agustin, Lia dan Anwar, Muhadjir. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividend dan Likuiditas terhadap nilai Perusahaan pada Sub Sektor Property & Real Estate yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen Ekonomi & Akuntansi*.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: Andi
- Bringham, Eugene F dan Joel F. Houston (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta :Salemba Empat
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- Hairudin dkk (2022). Efek Mediasi Profitabilitas : Pada Analisis Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Era Pandemi Covid-19. *Jurnal*
- Kusaendri, Danu & Mispianiti. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Divideb sebagai Variabel Moderasi. *Journal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*.
- Lestari, Purnamasari, Linda, S.K & Silvi, Meliza. (2009). Interdependensi antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13 No.1
- Milenia, Dhena Alinda & Muid, Dul. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Dividen, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi, terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2020.
- Murtini, Umi. (2008). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4 No. 1
- Rizkiwati, Nadila & Anwar, Muhadjir. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di BEI. *Religion Education Social Laa Roiba Journal*. Vol. 5 No.6
- Sartono, Agus. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta
www.idx.co.id