

Diterima: 21 Jan 2024 Direvisi: 14 March 2024 Disetujui: 07 April 2024 Dipublikasi: 18 April 2024

Efek Moderasi *Financial Literacy* Atas Pengaruh Determinan Faktor Nilai Perusahaan

Yusuf Falaqi Ahmad¹⁾*, Guntur Kusuma Wardana²⁾

¹²Program Studi Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Correspondensi Email^{1*}: 200503110054@student.uin-malang.ac.id

Email²: guntur@uin-malang.ac.id

Abstrak

Tujuannya agar perusahaan tetap tumbuh dan berjalan dengan lancar, sehingga berdampak baik bagi kesejahteraan finansial emiten atau pemegang saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh moderasi *Financial literacy* terhadap nilai perusahaan dan kepentingan relatif profitabilitas, keputusan investasi, dan kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini merupakan anggota IFSB sebanyak 186. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling sehingga ditemukan 11 perbankan syariah di wilayah Asia sebagai sampel. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dengan mengakses laporan keuangan tahunan setiap bank syariah di situs resminya dengan tahun periode 2019–2022. Dengan memanfaatkan alat analisis model regresi berganda pada data panel serta melakukan uji interaksi, yang umumnya dikenal sebagai analisis regresi moderasi menggunakan Eviews 10. Hasil temuan menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi dan profitabilitas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, namun tidak dengan kebijakan dividen yang tidak memiliki peran besar dalam mempengaruhi nilai perusahaan. *Financial literacy* terbukti memoderasi pengaruh profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tetapi tidak dapat memoderasi kebijakan dividen dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Kesimpulannya profitabilitas dan keputusan investasi memiliki kontribusi besar terhadap kenaikan nilai perusahaan dan dapat diperkuat oleh *financial literacy* sedangkan kenaikan kebijakan dividen malah menurunkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitability, Investment Decisions, Dividend Policies, Company Value, Sharia Bank, Asia.

The Moderating Effect of Financial Literacy on the Determining Influence of Firm Value Factors

Abstract

The goal is to ensure the company's continuous growth and smooth operation, thereby benefiting the financial well-being of issuers or shareholders. The purpose of this research is to identify the moderating influence of financial literacy on the company's value and the relative importance of profitability, investment decisions, and dividend policies. The population in this study consists of 186 members of the IFSB. Sample selection was done using purposive sampling techniques, resulting in 11 Sharia banks in the Asian region as samples. The data used are secondary data taken by accessing the annual financial reports of each Sharia bank on its official website for the period 2019–2022. By utilizing multiple regression model analysis tools on panel data and carrying out interaction tests, which are generally known as moderated regression analysis using Eviews 10. The findings indicate that, partially, investment decisions and profitability significantly influence the company's value, but dividend policies do not play a significant role in affecting the company's value. *Financial literacy* is proven to moderate the impact of profitability and investment decisions on the company's value but cannot moderate the impact of dividend policies on the company's value. In conclusion, profitability and investment decisions significantly contribute to the increase in the company's value and can be strengthened by *financial literacy*, while the increase in dividend policies actually decreases the company's value.

Keywords: Profitability, Investment Decisions, Dividend Policies, Company Value, Sharia Bank, Asia.

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi syariah di Asia dan dunia, terutama dalam sektor perbankan syariah, telah meningkatkan antusiasme umat Muslim terhadap alternatif sistem ekonomi selain kapitalis dan sosialis (David 2020). Tujuan perbankan syariah adalah mendukung fundamental ekonomi dari ancaman krisis dan menjaga stabilitasnya, sebagaimana terlihat dalam respons terhadap krisis ekonomi global, termasuk krisis moneter Asia pada tahun 1997-1998 (Roficoh 2018). Indikator aktivitas ekonomi suatu negara tercermin dalam tingkat investasi, yang menjadi strategi untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional setelah krisis keuangan global (Malik 2017). Perusahaan perlu mengelola sumber daya internal dan eksternal untuk memastikan pertumbuhan berkelanjutan dan kelancaran operasional, serta menarik minat investor di pasar modal (Satria and Putri 2021).

Dalam konteks perbankan syariah, investasi di pasar modal melibatkan modal internal dan eksternal, dengan dampak biaya yang berkaitan dengan masing-masing sumber modal (Muhammad and Azmiana 2021). Prinsip dasar perusahaan adalah mencapai optimalisasi dan maksimisasi nilai perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan emiten (Oktaviana, Jaya, and Miranti 2021). Profitabilitas memiliki peran utama dalam penilaian investor terhadap nilai perusahaan, menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dan efektivitas manajemen operasional (Masruroh and Wardana 2022). Peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan dan minat investor (Thaib and Dewantoro 2017).

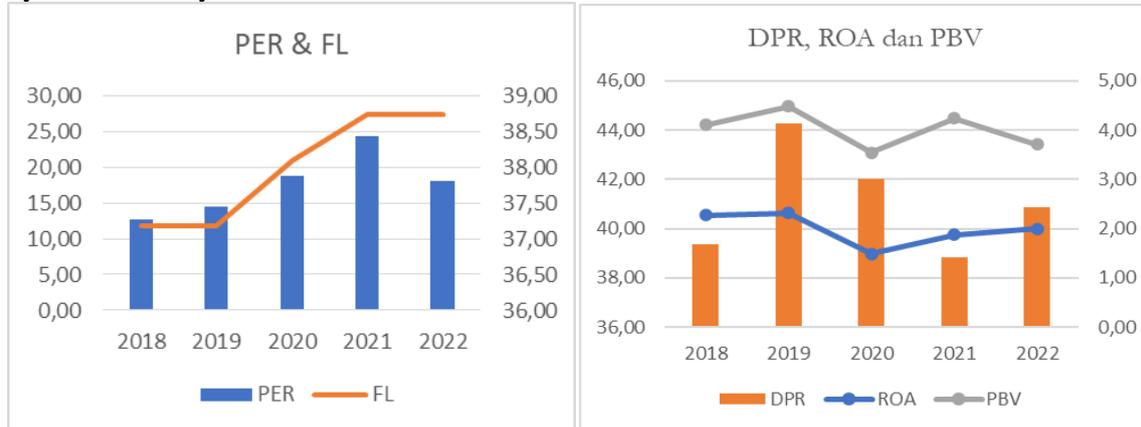
Selain profitabilitas, keputusan investasi merupakan faktor krusial yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, manajemen perusahaan harus mampu menganalisis keputusan investasi dengan cermat. Keputusan investasi yang tepat dapat mengarah pada pertumbuhan perusahaan yang signifikan dan peningkatan laba secara substansial. Hal tersebut akan menarik minat para pemegang saham untuk berinvestasi dalam perusahaan, terutama dalam berkontribusi peningkatan nilai perusahaan (Togatorop and Susan 2022) (Murni, Fredy, and Anugerahwati 2018) (Tarigan 2021). Dalam sebuah perusahaan, keputusan investasi juga berkaitan erat dengan proses pemilihan investasi yang dianggap menguntungkan dari berbagai alternatif investasi yang tersedia. Oleh karena itu, keputusan investasi tidak hanya berdampak pada nilai perusahaan secara langsung tetapi juga mempengaruhi arah strategis perusahaan dalam memilih investasi yang tepat untuk pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis (Masitah and Khalifaturafi'ah 2023).

Faktor kebijakan dividen juga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan minat investor. Hal tersebut karena kebijakan dividen mampu meningkatkan stabilitas perusahaan dan memberikan dampak positif terhadap pasar mengenai prospek bisnis yang baik (Lutfi and Yudiana 2021). Selain itu, kebijakan dividen yang tepat juga dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen yang proporsional dan sesuai dengan kinerja perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong minat untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut (Assa, Kawulur, and Keintjem 2021). Hal tersebut menunjukkan bahwa komitmen perusahaan dalam memberikan nilai tambah kepada pemegang saham melalui pembagian laba secara adil (Noveliza, Fitriani, and Sundara 2022).

Penelitian ini dilakukan terhadap perbankan syariah di Asia pada periode tahun 2019-2022. Lokasi tersebut dipilih karena Asia memiliki penduduk dengan mayoritas beragama islam, sehingga kajian perbankan syariah sesuai untuk dilakukan penelitian

secara mendalam. Berikut kondisi ROA, PER, DPR, PBV dan financial literacy pada beberapa bank syariah di wilayah Asia periode 2018 – 2022.

Gambar 1
Pertumbuhan ROA, PER, DPR, PBV dan Financial Literacy pada beberapa bank Syariah di wilayah Asia Tahun 2018-2022



Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Rasio PER perbankan syariah di Asia dari tahun 2018 hingga tahun 2021 terus mengalami kenaikan dari 12,74x hingga 24,27x dengan diiringi peningkatan *financial literacy* yang terus meningkat. Hal ini dikarenakan financial literacy dapat membantu individu membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan terinformasi. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang risiko dan pengembalian investasi, individu mungkin lebih cenderung untuk memilih saham dengan PER yang wajar, yang pada gilirannya dapat menyebabkan kenaikan rasio PER secara keseluruhan di pasar. Namun pada tahun 2022 rasio PER mengalami penurunan secara signifikan menjadi 18x dimana hal tersebut bersamaan dengan penurunan rasio PBV pada tahun yang sama. Hal tersebut sejalan dengan teori Efisiensi Pasar dimana harga saham tercermin dari informasi yang tersedia secara publik. Jika ada perubahan informasi yang mempengaruhi ekspektasi investor terhadap kinerja masa depan perusahaan, harga saham akan berubah. Penurunan PER dapat mencerminkan penurunan ekspektasi investor terhadap laba masa depan perusahaan.

Rasio DPR yang menggambarkan kebijakan dividen dan ROA sebagai profitabilitas selama 5 tahun mengalami fluktuatif dimana pada tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan DPR sebesar 42% dan ROA sebesar 1,49%, penurunan tersebut dipicu oleh tekanan likuiditas dan dampak pandemi Covid-19, sehingga penurunan tersebut tidak dapat dihindari dalam jangka panjang. Profitabilitas merupakan faktor yang sangat signifikan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan karena profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan merupakan dasar bagi perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham (Fitriyah and Wardana 2023). Tingkat laba yang tinggi akan berdampak positif terhadap jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan demikian jika ROA naik dapat memungkinkan rasio DPR juga naik begitu sebaliknya. Selain itu, profitabilitas dan kebijakan dividen perbankan syariah di asia mulai berusaha naik pada tahun 2022.

Keputusan investasi dan kebijakan dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk mengukur risiko dan menilai harga saham berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih per saham (Wardana and Barlian 2022). Keputusan investasi dapat mempengaruhi jumlah laba yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Hakiki and Muninghar 2021). Kebijakan dividen, diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan keputusan alokasi laba perusahaan yang mempengaruhi harga saham (Sari and Mildawati 2017). *Financial literacy* juga menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan di pasar modal. *Financial literacy* menjadi variabel yang diteliti sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Hal tersebut karena, *Financial literacy* merupakan pengetahuan tentang kinerja keuangan yang harus dimiliki oleh manajer suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan relatif terhadap investasi atau aset (Chabachib et al. 2019). Dalam konteks moderasi, *Financial literacy* dapat mempengaruhi sejauh mana tingkat profitabilitas memengaruhi hasil keuangan. Selain itu, variabel *Financial literacy* dipilih karena dalam konteks moderasi, *Financial literacy* dapat memoderasi hubungan antara keputusan investasi dan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut mampu membuat keputusan investasi yang tepat.

Variabel terakhir yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi cara perusahaan mengelola arus kas perusahaan (Raed 2020). Hal tersebut menunjuk kan bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan antara literasi keuangan dan kinerja keuangan. Perusahaan dengan kebijakan dividen yang konservatif, memiliki strategi keuangan yang berbeda dan tingkat literasi keuangan yang berbeda dibandingkan dengan perusahaan yang lebih agresif dalam mendistribusikan dividen.

Penelitian yang sejalan dengan adanya pengaruh profitabilitas terhadap moderasi literasi finansial pada perusahaan dilakukan oleh penelitian oleh (Muthi'ah and Chang 2023) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian oleh perusahaan (Dhitara and Ardiansyah 2022) juga menegaskan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun penelitian oleh (Ainunnisa and Hendrawaty 2022) mendukung bahwa literasi keuangan dapat memengaruhi keputusan investasi aset berisiko rendah. Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan dapat menjadi faktor penting dalam memoderasi hubungan antara keputusan investasi dan hasil investasi yang dipilih. Terkait variabel kebijakan dividen, penelitian oleh (Lutfi and Yudiana 2021) bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian tersebut menggunakan analisis *Moderated Regression Analysis* dan menunjukkan bagaimana kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara faktor-faktor lainnya dengan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya oleh (Sinaga et al. 2019) meneliti terhadap pertumbuhan perusahaan melalui profitabilitas dan kebijakan dividen pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2017. Adapun keterbaruan dari penelitian ini yaitu ruang lingkup perusahaan yang diteliti meliputi perbankan syariah di wilayah Asia periode 2019-2022. Selain itu, penelitian oleh (Lita, Mursidi, and Fitriyani 2022) meneliti adanya kinerja keuangan ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan. Adapun keterbaruan dari penelitian ini yaitu dengan meneliti tiga variabel diantaranya profitabilitas, keputusan investasi, dan kebijakan dividen sehingga pembahasan lebih mendalam dan kompleks dibandingkan dengan penelitian

sebelumnya.

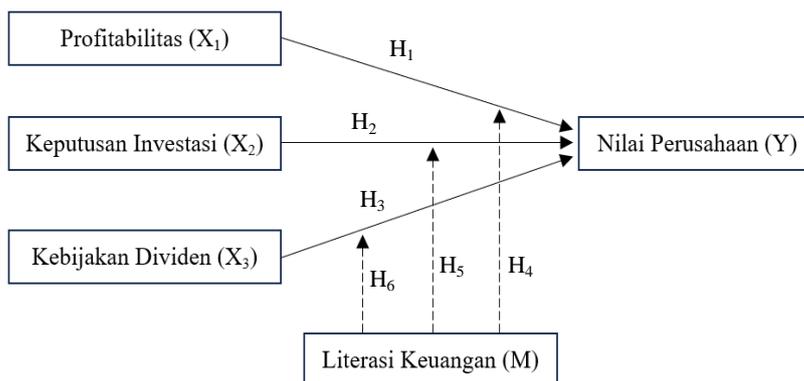
Berdasarkan pada latarbelakang tersebut, maka pokok permasalahan yang akan di bahas dalam penelitian ini adalah apakah financial literasi mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?. Adapun tujuan yang ingin dicapai adalah untuk mengetahui dan menganalisis efek moderasi financial literasi atas pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di wilayah Asia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan deskriptif. Pendekatan deskriptif, yaitu teknik statistik yang bermanfaat untuk analisis data karena memberikan deskripsi data yang dikumpulkan tanpa berusaha menarik kesimpulan yang menyeluruh (Sugiyono 2017). Penelitian dilakukan pada bidang pada perbankan syariah di Asia periode 2019-2022. Adapun desain penelitian yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

Gambar 2. Desain Penelitian



Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan keuangan anggota IFSB baik berupa otoritas pengatur dan pengawas, organisasi antar pemerintah internasional, lembaga keuangan, asosiasi industri dan bursa saham periode 2019-2022 dengan total 186 perusahaan, namun jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan dengan *purposive sampling* sebagai teknik penentuan sampel. Adapun kriteria yang ditetapkan dalam penentuan sampel yaitu anggota IFSB yang termasuk kategori perbankan, Bank syariah yang masuk ke dalam 60 bank syariah terkuat di dunia menurut *The Asian Banker* tahun 2022 dan bank syariah yang menyediakan laporan keuangan dalam periode penelitian.

Tabel 1

Daftar sampel bank syariah

No	Bank Syariah	Negara	Tautan Situs
1	Al-Jazira Bank	Arab Saudi	http://www.baj.com.sa/
2	Al-Rajhi Bank	Arab Saudi	https://www.alrajhibank.com.sa/
3	Bank BTPN Syariah	Indonesia	https://www.btpnsyariah.com/
4	Kuwait Finance House Bahrain	Bahrain	https://www.kfh.bh/en/
5	Islamic Bank Bangladesh	Bangladesh	https://www.bb.org.bd/

6	RHB Islamic Berhad	Malaysia	http://www.rhbgroup.com/
7	Boubyan Bank	Kuwait	https://boubyan.bankboubyan.co/
8	Qatar Islamic Bank	Qatar	http://www.qib.com.qa/
9	Al Baraka Bank Egypt	Mesir	http://www.albaraka-bank.com.eg/
10	Masraf Al-Rayan	Qatar	http://www.alrayan.com/
11	Dubai Islamic Bank	Uni Emirat Arab	http://www.dib.ae/en/index.htm

Sumber: data diolah peneliti, 2023

Data dan Tipe Data

Penelitian ini menggunakan data panel, kombinasi time series dan cross section data. Data tersebut merupakan data tahunan mulai bulan Januari 2019 sampai dengan bulan Desember 2022.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Y dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sedangkan variabel X dalam penelitian ini ada tiga yaitu profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen serta variabel M dalam penelitian ini adalah *financial literacy*. Pengukuran untuk masing-masing variabel yang ada dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Rumus	Skala Ukur
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan atau PBV merupakan apresiasi investor atau prospek perusahaan pada masa yang akan datang yang tercermin dari harga saham perusahaan di pasar saham (Ayu and Suarjaya 2017)	$PBV = (\text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku per Lembar Saham}) \times 100\%$	Rasio
Profitabilitas (X ₁)	ROA merupakan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Santoso 2013)	$ROA = (\text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Total Aset}) \times 100\%$	Rasio
Keputusan Investasi (X ₂)	keputusan investasi merupakan sebuah permasalahan yang akan dihadapi oleh seseorang untuk bisa menaruh dana yang dimiliki sebagai bentuk investasi dengan harapan akan mendapatkan imbal hasil yang lebih besar di kemudian hari (Wulandari and Iramani 2014)	$PER = (\text{Harga saham} / \text{Earning per Share}) \times 100\%$	Rasio
Kebijakan Dividen (X ₃)	Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham, baik berupa dividen kas atau berupa dividen saham (Palupi and Hendiarso 2018).	$DPR = (\text{Dividend per Share} / \text{Earning per Share}) \times 100\%$	Rasio
Financial Literasi (M)	Literasi Keuangan menurut Huston (2010) secara sederhana diartikan sebagai pemahaman keuangan pribadi dan cara penggunaannya	diprosikan dengan persentase tingkat literasi keuangan setiap negara	Persen

Teknik Analisis Data

Pengolahan data statistik memegang peranan krusial dalam penelitian karena hasilnya menjadi dasar untuk menyimpulkan temuan penelitian. Sebelum menyusun kesimpulan, analisis data diperlukan agar hasil penelitian dapat mencapai tingkat akurasi yang tinggi. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan bantuan program EVIEWS 10 untuk mengolah data statistik. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis model regresi berganda dengan pendekatan data panel, serta uji interaksi yang umumnya disebut sebagai analisis regresi moderasi.

Data panel merupakan kombinasi dari data deret waktu (*time-series*) dan data deret lintang/individu (*cross-section*). Ada dua jenis data panel, yaitu balanced panel (jumlah unit waktu sama untuk setiap individu) dan unbalanced panel (jumlah unit waktu berbeda untuk setiap individu). Penelitian ini menggunakan balanced panel karena setiap individu (perusahaan) memiliki jumlah unit waktu yang seragam.

Moderated Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi adalah suatu aplikasi khusus dari regresi linier berganda, di mana persamaan regresinya melibatkan interaksi (perkalian) dua atau lebih variabel independen. Analisis regresi moderasi bertujuan untuk menguji apakah variabel moderasi mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam konteks penelitian ini, MRA digunakan untuk mengevaluasi pengaruh variabel moderasi, yaitu *Financial Literacy*, terhadap hubungan antara *Return on Assets* (ROA), *Price to Earnings Ratio* (PER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan Nilai Perusahaan.

HASIL PENELITIAN

Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi terhadap data dengan memperhatikan nilai-nilai statistik seperti mean (rata-rata), standard deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, jumlah total, rentang, kurtosis, dan skewness (Ghozali and Ratmono 2017). Dengan menggunakan statistik deskriptif ini, variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dapat dideskripsikan secara detail. Proses analisis deskriptif ini menghasilkan nilai-nilai seperti rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi yang digunakan untuk menjelaskan karakteristik variabel-variabel penelitian secara kontekstual agar mudah dipahami.

Tabel 3

Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	PER	DPR	FL
Mean	2.022000	1.991818	17.65764	41.06909	0.379818
Median	1.780000	1.340000	14.25000	38.36000	0.380000
Maximum	6.610000	10.21000	65.84000	125.0000	0.600000
Minimum	0.520000	0.040000	1.480000	0.000000	0.210000
Std. Dev.	1.384411	2.202643	14.18318	27.21908	0.092566
Sum	111.2100	109.5500	971.1700	2258.800	20.89000
Sum Sq. Dev.	103.4961	261.9884	10862.78	40007.44	0.462698
Observations	55	55	55	55	55

Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 3, terlihat nilai-nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari semua variabel penelitian dari tahun 2018 hingga tahun 2022.

1. Berdasarkan data statistik deskriptif yang disajikan, terdapat informasi bahwa Nilai Perusahaan bank syariah yang diproksikan oleh PBV memiliki rentang nilai antara 0,5200% hingga 6,6100%, dengan nilai rata-rata sebesar 2,0220% dan standar deviasi sebesar 1,3844%. Berdasarkan nilai rata tersebut dapat dijelaskan bahwa secara umum nilai perusahaan pada Bank Syariah yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar 2,0220%.
2. Profitabilitas bank syariah yang diproksikan oleh ROA memiliki rentang nilai antara 0,0400% hingga 10,2100%, dengan nilai rata-rata sebesar 1,9918% dan standar deviasi sebesar 2,2026%. Berdasarkan nilai rata tersebut dapat dijelaskan bahwa secara umum profitabilitas pada Bank Syariah yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar 1,9918%.
3. Keputusan Investasi bank syariah yang diproksikan oleh PER memiliki rentang nilai antara 1,4800% hingga 65,8400%, dengan nilai rata-rata sebesar 17,6576% dan standar deviasi sebesar 14,1831%. Berdasarkan nilai rata tersebut dapat dijelaskan bahwa secara umum keputusan investasi pada Bank Syariah yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar 17,6576%.
4. Kebijakan Dividen bank syariah yang diproksikan oleh DPR memiliki rentang nilai antara 0,0000% hingga 125,000%, dengan nilai rata-rata sebesar 2,0220% dan standar deviasi sebesar 27,2190c. Berdasarkan nilai rata tersebut dapat dijelaskan bahwa secara umum kebijakan dividen pada Bank Syariah yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar 2,0220%.
5. *Financial Literacy* memiliki rentang nilai antara 0,21 hingga 0,60, dengan nilai rata-rata sebesar 0,3798 dan standar deviasi sebesar 0,0925. Berdasarkan nilai rata tersebut dapat dijelaskan bahwa secara umum *financial literacy* pada Bank Syariah yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar 0,3798.

Uji Pemilihan Model

Seleksi model regresi data panel merupakan proses analisis yang krusial dalam menentukan pendekatan terbaik di antara *Common Effect*, *Fixed Effect*, atau *Random Effect* dengan melakukan uji chow, hausman dan lagrange multiplier yang diuraikan sebagai berikut.

Tabel 4

Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	28.316583	(10,38)	0.0000
Cross-section Chi-square	117.390429	10	0.0000

Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil yang didapat pada tabel 4, nilai Prob. *Cross-section F* sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikansi yang umumnya ditetapkan yaitu 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan dari pada model *Common Effect*. Kemudian dilanjutkan dengan pengujian hausman dengan hasil sebagai berikut.

Tabel 5

Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.811238	7	0.2665

Sumber: data diolah peneliti,2024

Berdasarkan tabel 5 diatas, terlihat bahwa nilai Cross-section random sebesar 0,2665, yang artinya lebih besar dari nilai signifikansi yang umumnya ditetapkan yaitu 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect* lebih tepat digunakan dari pada model *Fixed Effect*. Namun, karena model yang dipilih adalah model *Random Effect*, peneliti perlu melakukan uji *Lagrange Multiplier* (LM) dengan hasil sebagai berikut.

Tabel 6**Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	13.12565 (0.0003)	0.300259 (0.5837)	13.42591 (0.0002)
Honda	3.622934 (0.0001)	-0.547959 (0.7081)	2.174336 (0.0148)
King-Wu	3.622934 (0.0001)	-0.547959 (0.7081)	1.473430 (0.0703)
SLM	5.975160 (0.0000)	-0.325529 (0.6276)	-- --
GHM	-- --	-- --	13.12565 (0.0005)

Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil yang didapat pada tabel 6, nilai *Breusch-Pagan Cross-section* sebesar 0,0003 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikansi yang umumnya ditetapkan yaitu 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect* lebih tepat digunakan dari pada model *Common Effect*.

Tabel 7**Model Regresi Terpilih REM**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.925090	1.725066	-0.536264	0.5943
ROA	2.699753	0.911363	2.962324	0.0048
PER	0.098993	0.048686	2.033287	0.0477
DPR	-0.027778	0.021553	-1.288802	0.2038
FL	6.744171	4.874969	1.383428	0.1731
ROA*FL	-6.700236	2.497114	-2.683192	0.0100
PER*FL	-0.168565	0.124266	-1.356486	0.1814
DPR*FL	0.035465	0.056187	0.631199	0.5310
Weighted Statistics				
R-squared	0.474893	F-statistic		6.072235
Adjusted R-squared	0.396686	Prob(F-statistic)		0.000045

Sumber: data diolah peneliti, 2024

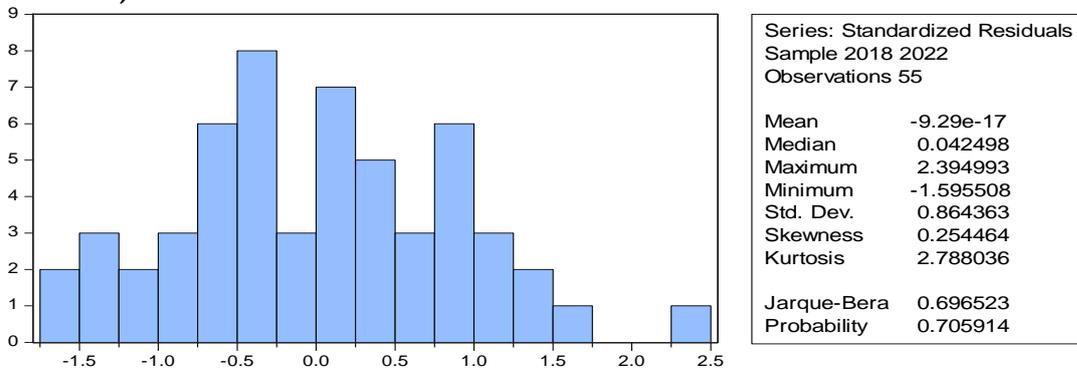
Berdasarkan tabel 7 diatas, persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah

$$PBV = -0.925 + 2.699ROA + 0.098PER - 0.027DPR + 6.744FL - 6.700ROA*FL - 0.168PER*FL + 0.035DPR*FL + e$$

Uji asumsi klasik merupakan tahapan yang penting dalam tahapan pengujian regresi. Uji asumsi klasik ini meliputi uji normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji normalitas adalah tahap pertama dalam

proses ini. Berikut ini adalah hasil dari uji normalitas:

Tabel 8
Hasil Uji Normalitas



Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,705914. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi yang umumnya ditetapkan pada 5% (0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Selanjutnya, uji kedua yang dilakukan adalah uji multikolonieritas. Berikut ini adalah hasil dari uji multikolonieritas:

Tabel 9
Uji Multikolonieritas

	ROA	PER	DPR	FL
ROA	1	-0.00703	-0.35675	-0.05480
PER	-0.00703	1	0.15602	0.18350
DPR	-0.35675	0.15602	1	0.15424
FL	-0.05480	0.18350	0.15424	1

Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas, ditemukan bahwa tidak ada nilai korelasi antara variabel independen (ROA, PER, DPR dan *Financial Literacy*) yang melebihi 0,9. Karena nilai korelasi tersebut jauh di bawah batas 0,9, dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan tidak mengalami dan terhindar dari gejala multikolonieritas.

Uji ketiga yang dilakukan adalah uji heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas:

Tabel 10
Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.767852	0.542567	-1.415222	0.1647
ROA	-0.012085	0.019585	-0.617046	0.5407
PER	-0.000132	0.001441	-0.091288	0.9277
DPR	0.000154	0.000632	0.243301	0.8090
FL	2.391568	1.424680	1.678670	0.1010

Sumber: data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan temuan pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan model *Glejser*, didapatkan nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar 0,5407, nilai

keputusan investasi sebesar 0,9277, nilai kebijakan dividen sebesar 0,8090 dan nilai *Financial Literacy* sebesar 0,1010 . Karena nilai-nilai tersebut lebih besar dari 0,5, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami heteroskedastisitas. Dengan demikian, asumsi homoskedastisitas terpenuhi dalam model regresi yang digunakan.

Langkah selanjutnya yaitu melakukan uji hipotesis dengan hasil sebagai berikut.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan terlihat pada tabel 7 diketahui nilai t hitung variabel ROA sebesar $2,962324 > t$ tabel $1,6759$ dan nilai probability sebesar $0,0048 < 0,05$ yang berarti bahwa Hipotesis diterima sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan terlihat pada tabel 7 diketahui nilai t hitung variabel PER sebesar $2,033287 > t$ tabel $1,6759$ dan nilai probability sebesar $0,0477 < 0,05$ yang berarti bahwa Hipotesis diterima sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan terlihat pada tabel 7 diketahui nilai t hitung variabel PER sebesar $-1,288802 < t$ tabel $1,6759$ dan nilai probability sebesar $0,2038 > 0,05$ yang berarti bahwa Hipotesis ditolak sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7 di atas, hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.474893. Hal ini mengindikasikan bahwa kombinasi variabel independen, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Financial Literacy*, memiliki kemampuan untuk menjelaskan variabilitas variabel dependen, yaitu harga saham, sebesar 47,48%. Sisa variabilitas sebesar 53,52% dapat diatribusikan kepada faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti ukuran perusahaan, NPF, GCG, dll.

Uji Moderasi (*Moderate Regression Analysis*)

Pengaruh Moderasi Literasi Keuangan Atas Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan terlihat pada tabel 7 diketahui interaksi antara ROA dan *Financial Literacy* ($ROA*FL$) sebesar $2,683 > t$ tabel $1,676$ dan nilai probability sebesar $0,010 < 0,05$ yang berarti bahwa Hipotesis diterima sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel *financial literacy* mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Pengaruh Moderasi Literasi Keuangan Atas Hubungan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan terlihat pada tabel 7 diketahui interaksi antara ROA dan *Financial Literacy* ($PER*FL$) sebesar $-1,356 < t$ tabel $1,676$ dan nilai

probability sebesar $0,181 > 0,05$ yang berarti bahwa Hipotesis ditolak sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel *financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Pengaruh Moderasi Literasi Keuangan Atas Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan terlihat pada tabel 7 diketahui interaksi antara ROA dan *Financial Literacy* ($DPR*FL$) sebesar $0,631 < t$ tabel $1,676$ dan nilai probability sebesar $0,531 > 0,05$ yang berarti bahwa Hipotesis ditolak sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel *financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa probability regresi parsial profitabilitas (X_1) mempunyai nilai sebesar $0,0048$ kurang dari $0,05$ dan t hitung sebesar $2,962$ lebih besar dari nilai kritis t tabel $1,676$ menghasilkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh besar terhadap nilai perusahaan.

Hasil temuan ini didukung oleh teori *Financial Literacy and Firm Value* oleh Siregar and Andriansyah (2023), yang menyatakan bahwa terdapat keseimbangan yang harus dipertimbangkan antara tingkat profitabilitas suatu perusahaan dan nilai perusahaan yang diinginkan oleh pemegang saham. Studi empiris yang dilakukan oleh Siregar and Andriansyah (2023) menunjukkan bahwa struktur modal suatu perusahaan dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini penerimaan suatu hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui perspektif teori *trade-off* antara profitabilitas dan nilai perusahaan

Penelitian sejenis yang sejalan dengan penelitian ini yaitu oleh Kiran Shahzadi et al. (2021) bahwa bank syariah dituntut untuk meningkatkan nilai organisasinya selain menghasilkan keuntungan. Terdapat korelasi positif antara profitabilitas perusahaan dan nilai keseluruhannya. Peningkatan tersebut memiliki kapasitas untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberhasilan organisasi saat ini dan dimasa depan. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai suatu perusahaan Ayu & Suarjaya (2017), Azhari & Ruzikna (2018), Dessriadi et al. (2022), Noviani et al. (2019), Sari & Mildawati (2017)

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar $2,033 > t$ tabel $1,676$ dan nilai probability sebesar $0,0477 < 0,05$ merupakan hasil penelitian yang diperoleh dari nilai koefisien regresi parsial keputusan investasi (X_2). Hal tersebut karena keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil temuan ini didukung oleh teori *financial* yang dikemukakan oleh Chirtanti bahwa keputusan investasi yang tepat dapat memberikan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. *Financial theory* menyoroti terkait dengan pentingnya faktor-faktor lain seperti keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas dalam memengaruhi nilai perusahaan (Baah et al. 2021).

Studi oleh (Mardiyati, Abrar, and Ahmad 2015) menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara bersama

berpengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur barang konsumsi. Hal tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut saling terkait dan berkontribusi terhadap penentuan nilai perusahaan. Penelitian sejenis yang sejalan dengan penelitian ini menunjukkan bahwa perluasan aset dan nilai organisasi dapat ditingkatkan dengan memilih investasi secara hati-hati dan tepat. Laporan kinerja keuangan akan secara efektif mengomunikasikan kepada pemegang saham mengenai perkembangan aset perusahaan. Meningkatnya kepercayaan pemegang saham mengenai masa depan perusahaan diharapkan sejalan dengan perwujudan indikator-indikator yang menguntungkan. Hal tersebut berdampak terhadap kenaikan harga saham yang dibuktikan dari adanya penilaian perusahaan. Hakiki & Muninghar (2021), Nurhasanatang et al. (2020), Safitri & Wahyuati (2015), Sari & Mildawati (2017) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara positif.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang diperoleh dari nilai koefisien regresi parsial profitabilitas (X_3) menunjukkan tingkat probability sebesar $0,203 > 0,05$, dan nilai t hitung sebesar $-1,288$ lebih besar dari nilai kritis dari t tabel $1,676$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut menunjuk kan bahwa perubahan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang berlaku tidak berdampak pada nilai perusahaan dikarenakan nilai perusahaan bergantung pada prospek arus kas masa depan, bukan pada bagaimana arus kas tersebut dibagi antara dividen dan investasi internal. Selain perubahan kebijakan deviden, faktor internal lain yaitu seperti kinerja perusahaan juga dapat berinteraksi dengan kebijakan dividen dan memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil temuan ini menunjuk kan bahwa kebijakan deviden dan kinerja perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H3 ditolak.

Penelitian sejenis bertentangan dengan penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan dividen meningkatkan nilai perusahaan secara substansial Kurniawati & Khair (2020), Nurhasanatang et al. (2020), Palupi & Hendiarto (2018) dan Sa'adah (2021). Adapun temuan beberapa penelitian oleh Azhari & Ruzikna (2018), Bahrun et al. (2020), Hakiki & Muninghar (2021), Nurhidayati et al. (2021), Pirstina & Khairunnisa (2019) menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi substansial antara kebijakan dividen dengan nilai saham. perusahaan. Hal ini disebabkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memperhitungkan tingkat pembayaran yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen karena singkatnya waktu yang dibutuhkan untuk menghasilkan keuntungan. Akan tetapi kebijakan investasi dan profitabilitas perusahaan merupakan faktor tambahan yang mempengaruhi nilai organisasi.

Pengaruh *Financial Literacy* dalam Memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kombinasi atribut profitabilitas dan literasi keuangan akan berdampak pada nilai lembaga perbankan syariah di Asia antara tahun 2019 dan 2022, menurut penelitian yang meneliti hubungan antara literasi keuangan dan nilai perusahaan. Oleh karena itu H4 ditegaskan. Berdasarkan interaksi Z dengan X, Z dapat digambarkan sebagai moderator murni dalam konteks ini.

Hasil dari nilai probability sebesar $0,0100 < 0,05$ dan t hitung $2,683 > t$ tabel $1,676$ merupakan hasil perkalian nilai koefisien regresi parsial profitabilitas (X4) dengan variabel moderasi (Z). Hal ini menghasilkan temuan penelitian bahwa literasi keuangan mampu memitigasi dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut didukung oleh teori *Moderating Effect* yang dikembangkan Alwan dan Alshurideh dimana teori tersebut menjelaskan adanya pengaruh literasi keuangan dalam memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan ((Alwan and Alshurideh 2022). Teori ini menjelaskan terkait dengan bagaimana suatu variabel moderasi. Literasi keuangan dapat mempengaruhi hubungan antara dua variabel lainnya, yaitu profitabilitas dan nilai perusahaan. Melalui adanya literasi keuangan yang baik, variabel profitabilitas dapat memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap nilai perusahaan, atau sebaliknya. Literasi keuangan yang rendah dapat melemahkan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan (Desiyanti and Kassim 2020). Adapun teori *Financial Literacy and Firm Value* bahwa pentingnya literasi keuangan dalam membantu manajer perusahaan untuk membuat keputusan finansial yang lebih baik (Siregar and Andriansyah 2023).

Hal tersebut sejalan dengan penelitian oleh Ayu & Suarjaya (2017), Azhari & Ruzikna (2018), Dessriadi et al. (2022), Noviani et al. (2019), Sari & Mildawati (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Akan tetapi penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan. Temuan pada penelitian ini bertentangan dengan klaim Manurung et al. (2019) Palupi & Hendiarto (2018), Thaib & Dewantoro (2017) bahwa literasi keuangan tidak dapat memitigasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Financial Literacy* dalam Memoderasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pada periode 2019–2022, penelitian yang mengkaji dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh literasi keuangan dan dipengaruhi oleh interaksi antara faktor keputusan investasi dan literasi keuangan akan memastikan nilai lembaga perbankan syariah di Asia. Dengan demikian H_0 diterima dan H_5 ditolak. Berdasarkan interaksi Z dengan X, Z dapat digambarkan sebagai moderator murni dalam konteks ini.

Nilai t hitung sebesar $-1,356 > t$ tabel $1,676$ dan nilai probability sebesar $0,181 > 0,05$; nilai-nilai tersebut merupakan hasil perkalian nilai koefisien regresi parsial profitabilitas (X5) dengan variabel moderasi (Z). Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan tidak mampu untuk memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai suatu perusahaan.

Temuan pada penelitian ini sejalan dengan teori *overconfidence*, *herd behavior*, dan *framing effect* oleh Barberis (Moreira Costa et al. 2021). Teori tersebut secara garis besar menjelaskan bahwa, literasi keuangan hanya merupakan satu aspek dari pengambilan keputusan investasi yang kompleks sehingga tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi secara substansial meningkatkan nilai perusahaan, menurut banyak penelitian Hakiki & Muninghar (2021), Nurhasanatang et al. (2020), Safitri & Wahyuati (2015), Sari & Mildawati (2017). Penegasan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai suatu perusahaan didukung oleh penelitian Bahrin et al. (2020), Pirstina & Khairunnisa (2019). Melalui efek tambahan, literasi keuangan diperkirakan akan meningkatkan atau menurunkan dampak variabel X terhadap variabel Y dalam penelitian ini. Mengalikan

literasi keuangan dengan variabel pilihan investasi menghasilkan indikasi sejauh mana kebijakan investasi dipengaruhi oleh literasi keuangan.

Berdasarkan pada temuan dalam penelitian ini dan dukungan teori, maka dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi nilai perusahaan.

Pengaruh *Financial Literacy* dalam Memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, variabel keputusan investasi dan literasi keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di kawasan Asia pada tahun 2019 hingga 2022. Literasi keuangan memoderasi hubungan tersebut. Berdasarkan temuan ini, setelah memperhitungkan literasi keuangan, korelasi antara kebijakan dividen dan penilaian perusahaan hilang atau melemah secara signifikan. Hasil penelitian ini memberikan dukungan lebih lanjut terhadap hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa tidak terdapat interaksi antara kebijakan dividen dan literasi keuangan dalam dampaknya terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian ini menolak hipotesis alternatif (H_6) yang menyatakan adanya interaksi positif antara kedua parameter tersebut. Nilai Sig yang dihitung dengan mengalikan koefisien regresi parsial profitabilitas (X_6) dengan variabel moderasi (Z) memberikan temuan penelitian. t -hitung 0,361 lebih kecil dari t -tabel 1,676, dan probability 0,361 lebih besar dari 0,05.

Literasi keuangan tidak mempunyai pengaruh tambahan terhadap korelasi antara keputusan investor dan harga saham. Sebaliknya bahwa interaksi yang merugikan menunjukkan bahwa literasi keuangan berpotensi memitigasi pengaruh keputusan investasi terhadap evaluasi lembaga perbankan syariah di Asia. Hasil temuan dalam penelitian ini menjelaskan bahwa dalam konteks perbankan islam, variabel terkait literasi keuangan dapat mengurangi korelasi antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi disebabkan oleh beberapa faktor seperti *framing effect*, *overconfidence*, dan *representativeness* bias yang dapat memengaruhi investor dalam menilai kebijakan deviden. *Framing effect* kaitannya dengan nilai perusahaan yaitu dapat memengaruhi bagaimana sebuah perusahaan dipandang oleh para pemangku kepentingan, termasuk investor (Bhagwat et al. 2020). Cara perusahaan menyajikan informasi, seperti pada laporan keuangan, komunikasi publik, serta pemasaran, dapat mempengaruhi persepsi orang terhadap nilai dan reputasi perusahaan. *Overconfidence* dapat memengaruhi perencanaan strategis. Hal tersebut karena pemimpin yang terlalu percaya diri dapat memiliki kecenderungan menolak masukan atau kritik yang konstruktif, sehingga menghambat kemampuan perusahaan untuk menyesuaikan strategi dengan perubahan pasar. *Overconfidence* dapat menyebabkan penilaian terhadap nilai perusahaan yang terlalu tinggi dapat merugikan investor atau pihak lain yang terlibat dalam penilaian nilai perusahaan (Miri et al. 2021). *Representativeness* dapat memengaruhi cara orang menilai prospek dan nilai perusahaan (Kartini and Nahda 2021). Selain itu juga dapat mempengaruhi persepsi dan keputusan dapat menjadi aset penting dalam mengelola dan meningkatkan nilai perusahaan.

Aspek psikologis dan perilaku seperti *framing effects* (Moreira Costa et al. 2021) dan *influence of financial innovations* (Byegon 2020) dapat berpengaruh terhadap literasi keuangan dalam membentuk hasil kebijakan dividen keputusan mengenai nilai perusahaan. Meskipun literasi keuangan penting untuk berbagai hasil keuangan, kemampuan dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

mungkin terbatas, apabila tanpa mempertimbangkan faktor-faktor tambahan seperti *risk attitude*, *self-control*, *generational stage*, dan *psychological biases*.

Teori lain yang relevan dengan hasil temuan ini adalah teori *Illusion of Control*". Teori tersebut apabila dikaitkan dengan hasil dalam penelitian ini yaitu literasi keuangan yang baik, kecenderungan untuk merasa memiliki kendali yang berlebihan (*illusion of control*) dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi yang tidak selalu rasional atau optimal. Hal tersebut menyebabkan literasi keuangan tidak mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti menyimpulkan bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh terhadap hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan sehingga H₀ diterima dan H₆ ditolak. Temuan ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang kecil terhadap nilai suatu perusahaan Azhari & Ruzikna (2018), Bahrun et al. (2020), Hakiki & Muninghar (2021), Nurhidayati et al. (2021), Pirstina & Khairunnisa (2019).

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian terkait perbankan syariah di Asia, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, peningkatan profitabilitas dan keputusan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan peningkatan kebijakan dividen cenderung menurunkan nilai perusahaan, literasi keuangan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, literasi keuangan memperkuat hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan, serta antara keputusan investasi dan nilai perusahaan, dan literasi keuangan tidak memiliki efek moderasi terhadap pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hasil temuan pada penelitian ini, peneliti memberikan saran meliputi mengembangkan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan perbankan syariah, variabel tambahan, seperti ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial, dapat dimasukkan untuk memperluas pemahaman, serta bagi pihak ketiga, seperti investor dan kreditor, penting untuk mempertimbangkan informasi terkait profitabilitas, rasio PER, dan kebijakan dividen sebelum mengambil keputusan investasi atau pemberian pinjaman. Informasi tersebut dapat memberikan gambaran lebih komprehensif tentang kesehatan keuangan perusahaan.

REFERENCES

- Ainunnisa, Shofia, and Ernie Hendrawaty. 2022. "Literasi Keuangan, Perbedaan Demografi, Dan Keputusan Investasi Aset Berisiko Rendah." *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 18 (2): 88–98. <https://doi.org/10.23960/jbm.v18i2.450>.
- Alwan, Maher, and Muhammad Turki Alshurideh. 2022. "The Effect of Digital Marketing on Purchase Intention: Moderating Effect of Brand Equity." *International Journal of Data and Network Science* 6 (3): 837–48. <https://doi.org/10.5267/j.ijdns.2022.2.012>.
- Assa, Jonatan, Arie Kawulur, and Marietje Keintjem. 2021. "Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Oleh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019." *Manajemen Dan Kewirausahaan* 2 (1): 46–65. <https://doi.org/10.53682/mk.v2i1.924>.

- Ayu, Dea Putri, and A. A. Gede Suarjaya. 2017. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 6 (2): 1112–8912.
- Azhari, and Ruzikna. 2018. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2009-2014." *Journal Business Administration* Vol. 53 (1): 1689–99.
- Baah, Charles, Douglas Opoku-Agyeman, Innocent Senyo Kwasi Acquah, Yaw Agyabeng-Mensah, Ebenezer Afum, Daniel Faibil, and Farid Abdel Moro Abdoulaye. 2021. "Examining the Correlations between Stakeholder Pressures, Green Production Practices, Firm Reputation, Environmental and Financial Performance: Evidence from Manufacturing SMEs." *Sustainable Production and Consumption* 27 (July): 100–114. <https://doi.org/10.1016/j.spc.2020.10.015>.
- Bahrin, Muhammad Fadly, Amrie Firmansyah, and Tifah. 2020. "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 8 (3): 263–76.
- Bhagwat, Yashoda, Nooshin L. Warren, Joshua T. Beck, and George F. Watson. 2020. "Corporate Sociopolitical Activism and Firm Value." *Journal of Marketing* 84 (5): 1–21. <https://doi.org/10.1177/0022242920937000>.
- Byegon, Gladys. 2020. "Linkage Between Self-Control, Financial Innovations and Financial Inclusion. A Moderated Mediation Analysis Across Levels of Financial Literacy (The Case of Owners of Microenterprise in Kenya)." *European Journal of Business and Management Research* 5 (4). <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2020.5.4.294>.
- Chabachib, M., Hersugondo Hersugondo, Erna Ardiana, and Imang Dapit Pamungkas. 2019. "Analysis of Company Characteristics of Firm Values: Profitability as Intervening Variables." *International Journal of Financial Research* 11 (1): 60. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n1p60>.
- David, H. S. Frastiawan. 2020. *Sejarah Perbankan Syariah (Dari Konseptual Hingga Institusional)*.
- Desiyanti, Rika, and Aza Azlina Md Kassim. 2020. "Financial Literacy on Business Performance: The Moderating Effect of Religiosity Among SMEs In Sumatera, Indonesia." *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* 10 (2): 87–99. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v10-i2/7371>.
- Dessriadi, Gisa Anugrah, Harsuti Harsuti, Siti Muntahanah, and Tjahjani Murdijaningsih. 2022. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 6 (1): 195. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>.
- Dhitara, Premaytri Yuwinda Athifa, and Eka Hendi Ardiansyah. 2022. "Pengaruh Use of Sosmed Dan Motivasi Berwirausaha Terhadap Minat Berwirausaha Melalui Variabel Intervening Efikasi Diri." *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora* 8 (1): 1–12. <https://doi.org/10.29303/jseh.v8i1.26>.
- Fitriyah, Vindi Nur, and Guntur Kusuma Wardana. 2023. "Determinants of Islamic Banks' Firm Value: Empirical Evidence from IFSB Member Countries." *Journal of Enterprise and Development (JED)* 5 (1).
- Ghozali, Imam, and Dwi Ratmono. 2017. *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 10*. 2nd ed. Semarang: BP UND IP.
- Hakiki, Roysul, and Muninghar. 2021. "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *IMKA Implementasi*

- Manajemen & Kewirausahaan* 1 (2): 141–52.
<http://jurnal.uwp.ac.id/feb/index.php/manajemen/article/view/79/60>.
- Huston, Sandra J. 2010. “Measuring Financial Literacy.” *Journal of Consumer Affairs* 44 (2): 296–316. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01170.x>.
- Kartini, Kartini, and Katiya Nahda. 2021. “Behavioral Biases on Investment Decision: A Case Study in Indonesia.” *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8 (3): 1231–40. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1231>.
- Kiran Shahzadi1, Huma MALIK, Malik Shahzad Shabbir, and Attiya Yasmind. 2021. “Factors Affecting Profit Distribution Management of Islamic Banks: Moderating Role of Corporate Governance.” *Islamic Banking and Finance Review* 8 (1): 78–102. <https://doi.org/10.32350/ibfr/2021/08/1624>.
- Kurniawati, Tri, and Abul Khair. 2020. “The Impact of Capital Structure, Debt Policy, and Dividend Policy on Firm Value of Companies Listed on the LQ-45 Index” 124: 145–53. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.063>.
- Lita, Annisa Nurul, Mursidi Mursidi, and Fika Fitriarsari. 2022. “The Effect of Financial Performance on Company Value Moderated by Dividend Policy.” *Jamanika (Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan)* 2 (04): 324–31. <https://doi.org/10.22219/jamanika.v2i04.22754>.
- Lutfi, Ichda Apriliana, and Fetria Eka Yudiana. 2021. “Analisis Faktot-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi.” *El-Jizya: Jurnal Ekonomi Islam* 9 (2): 156–70. <https://doi.org/10.24090/ej.v9i2.5192>.
- Malik, Ahmad Dahlan. 2017. “Analisa Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah Melalui Bursa Galeri Investasi Uisi.” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)* 3 (1): 61. <https://doi.org/10.20473/jebis.v3i1.4693>.
- Manurung, Elon, E. Effrida, and Andreas James Gondowonto. 2019. “Effect of Financial Performance, Good Corporate Governance and Corporate Size on Corporate Value in Food and Beverages.” *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (6): 100–105. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8828>.
- Mardiyati, Umi, Muhammad Abrar, and Gatot Nazir Ahmad. 2015. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013.” *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 6 (1): 417–39. <https://doi.org/10.21009/JRMSI.006.1.05>.
- Masitah, Sarah, and Sholikha Oktavi Khalifaturofi’ah. 2023. “Nilai Perusahaan Sektor Consumer Cyclical Era Pandemic: Diantara Faktor Determinan Yang Mempengaruhi.” *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal* 20 (1): 11. <https://doi.org/10.30651/blc.v20i1.15563>.
- Masuroh, Sonia Ainun, and Guntur Kusuma Wardana. 2022. “The Influence of Asset Growth, Profitability, and Firm Size on the Capital Structure of Islamic Banking in the World Period 2011-2020.” *Journal of Economics, Finance And Management Studies* 05 (06): 1594–1603. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i6-11>.
- Miri, Parviz, Ghodratollah Talebniya, Faegh Ahmadi, and Hamidreza Wakilifard. 2021. “Investigating the Effect of Managerial Entrenchment on Bias Overconfidence in Companies Listed in Tehran Stock Exchange” 6 (20): 39–52.
- Moreira Costa, Vânia, Nuno A. De Sá Teixeira, Ana Cordeiro Santos, and Eduardo Santos.

2021. "When More Is Less in Financial Decision-Making: Financial Literacy Magnifies Framing Effects." *Psychological Research* 85 (5): 2036–46. <https://doi.org/10.1007/s00426-020-01372-7>.
- Muhammad, Rifqi, and Risca Azmiana. 2021. "Determinan Struktur Modal Perbankan Syariah Asia Dan Eropa." *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi* 21 (1): 51–74. <https://doi.org/10.25105/mraai.v21i1.9089>.
- Murni, Yetty, Hotman Fredy, and Savena Anugerahwati. 2018. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 17(1)." *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen* 17 (1): 1–17.
- Muthi'ah, Siti, and Iskandar Chang. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ifr Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 28 (1): 87–98. <https://doi.org/10.23960/jak.v28i1.570>.
- Noveliza, Devvy, Tesya Noor Fitriani, and Dadan Sundara. 2022. "Analisis Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas." *Mediastima* 28 (1): 42–51. <https://doi.org/10.55122/mediastima.v28i1.397>.
- Noviani, Afi Virna, Apriani Dorkas Rambu Atahau, and Robiyanto Robiyanto. 2019. "Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Nilai Perusahaan: Efek Moderasi Good Corporate Governance." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 22 (2): 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>.
- Nurhasanatang, Siti, Taufeni Taufik, and Nur Azlina. 2020. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage, Keputusan Investasi Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018." *Sorot* 15 (1): 13. <https://doi.org/10.31258/sorot.15.1.13-31>.
- Nurhidayati, Dona Valida, Syahril Djaddang, and JMV Mulyadi. 2021. "Determinasi Karakteristik Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Financial Literacy Pada Perusahaan LQ45 Di BEI." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 9 (2): 265–76. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i2.760>.
- Oktaviana, Ulfi Kartika, Tiara Juliana Jaya, and Titis Miranti. 2021. "The Role of Islamic Social Reporting, Islamic Corporate Governance and Maqashid Syariah Index on Firm Value with Firm Size as Moderation Variable." *Proceedings of the International Conference on Engineering, Technology and Social Science (ICONETOS 2020)* 529 (Iconetos 2020): 195–201. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.210421.028>.
- Palupi, Rara Sukma, and Susanto Hendiarto. 2018. "Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate." *Jurnal Ecodemica* 2 (2): 177–85.
- Piristina, Feny Alvita, and Khairunnisa Khairunnisa. 2019. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 11 (1): 123–36. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>.
- Raed, KANAKRIYAH. 2020. "Dividend Policy and Companies" Financial Performance." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7 (10): 531–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.531>.
- Roficoh, Luluk Wahyu. 2018. "Tinjauan Empirik Perkembangan Sistem Ekonomi Syariah Di Eropa." *Ijtihad: Jurnal Hukum Dan Ekonomi Islam* 12 (1): 44. <https://doi.org/10.21111/ijtihad.v12i1.2547>.
- Sa'adah, Lailatus. 2021. "Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Dan

- Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Prespektif Teori Keagenan.” *Inspirasi; Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial* 18 (2): 500–509.
- Safitri, Norma, and Aniek Wahyuati. 2015. “Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan” 4.
- Santoso, Iwan. 2013. “Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2011.” *Jurnal Manajemen* 12: 1–21.
- Sari, Maya, and Titik Mildawati. 2017. “Pengaruh Keputusan Investasi , Kebijakan Dividen , Leverage” 6.
- Satria, Chandra, and Yeken Suhiba Putri. 2021. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perbankan Syariah Terdaftar Bursa Efek Indonesia.” *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah* 6 (2): 299–320. <https://doi.org/10.36908/isbank.v6i2.182>.
- Sinaga, Jhonni, Djoko Setyadi, Ardi Paminto, and Felisitas Defung. 2019. “Moderating the Effects of Company Value Determinants of Oil Palm Estate Companies.” *Journal of Arts & Humanities* 8 (11): 40–53.
- Siregar, Onan Marakali, and Andriansyah Andriansyah. 2023. “Islamic Marketing for Small Firms Value.” In *Strategies and Applications of Islamic Entrepreneurship*, 153–67. IGI Global.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Tarigan, Rajutawan Riki Maruli Tua Tarigan. 2021. “Analisis Pengembangan Corporate Value Berdasarkan Keputusan Investasi Dan Pendanaan Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Juripol* 4 (1): 138–47. <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.11008>.
- Thaib, Ilham, and Acong Dewantoro. 2017. “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi* 1 (1): 25. <https://doi.org/10.56174/jrpma.v1i1.6>.
- Togatorop, Winda Rina Valen Br, and Marcellia Susan. 2022. “Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan.” *Jurnal Manajemen Maranatha* 22 (1): 109–20. <https://doi.org/10.28932/jmm.v22i1.5341>.
- Wardana, Guntur Kusuma, and Noer Aisyah Barlian. 2022. “Determinant of Islamic Banks on the World Capital Structure.” *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Islam* 11 (2): 195–206. <https://doi.org/10.54471/iqtishoduna.v11i2.1874>.
- Wulandari, Dewi Ayu, and Rr. Iramani. 2014. “Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidance Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi.” *Journal of Business and Banking* 4 (1): 55. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>.