

ANALYSIS EFFECT OF FUNDING DECISION, INVESTMENT DECISION AND DIVIDEND POLICY ON VALUE COMPANY

Rakhmawati Oktavianna¹ , Utari Mega Pratiwi²

^{1,2}Program Studi Sarjana Akuntansi, Universitas Pamulang Tangerang Selatan, Banten, Indonesia

²Program Studi Sarjana Akuntansi, Universitas Pamulang Tangerang Selatan, Banten, Indonesia

email :dosen01146@unpam.ac.id , Utarimega58@gmail.com

INFO ARTIKEL	ABSTRAK/ABSTRACT
<p>Histori Artikel : Tgl. Masuk : 30-12-2022 Tgl. Diterima : 30-12-2022 Tersedia Online : 30-12-2022</p> <p>Keywords: <i>Funding Decision, Investment Decision, Dividend Policy; Firm Value</i></p>	<p><i>This study aims to obtain empirical evidence of the effect of funding decisions, investment decisions, and dividend policies on company value in financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. This type of research is quantitative. The population in this study are financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. This sampling technique uses purposive sampling, that is, the data collection is adjusted to a predetermined withdrawal. The samples obtained from this study were 24 companies. The statistical test used is the Data Regression Analysis Panel. Data analysis techniques in this study were processed using the Eviews statistical software program version 10. Based on the results of the hypothesis testing that has been done, it was found that Funding Decisions, Investment Decisions, and Dividend Policy have a simultaneous effect on Firm Value Partially, Funding Decisions and Investment Decisions have an effect on Firm Value, while Dividend Policy has no effect on Firm Value.</i></p>

PENDAHULUAN

Bursa Efek merupakan sebuah pasar yang terorganisir dimana para pialang dan investor melakukan transaksi jual beli surat berharga dengan berbagai perangkat aturan yang telah ditetapkan. Setiap orang dapat melakukan transaksi jual beli saham, termasuk investor asing yang ingin menanamkan modalnya di Indonesia. Pemerintah berperan aktif untuk menarik investor asing dan investor local untuk berinvestasi di Indonesia. Ketika sebuah perusahaan memperoleh laba yang besar, maka hal itu dapat menaikkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan meningkat akan membuat harga pasar perusahaan meningkat pula (Pamungkas dan Puspaningsih, 2013 dalam Mutia, 2020). Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi

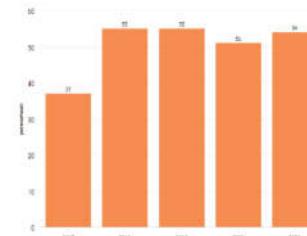
investor dan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Setiap informasi terkait kondisi perusahaan memiliki sifat yang cenderung sensitif terhadap reaksi pasar. Nilai perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada para investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditor, nilai perusahaan akan berkaitan dengan tingkat likuiditas, yaitu aspek yang memberikan pandangan mengenai tingkat kemampuan perusahaan di dalam mengembalikan pinjaman yang akan diberikan oleh pihak kreditor. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi secara fundamental cenderung lebih berpotensi baik dalam menyelesaikan kewajibannya dibandingkan perusahaan bernilai rendah (Purnomo, 2017).

Salah satu industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sektor keuangan. Persaingan yang ketat di setiap perusahaan membuat perusahaan-perusahaan khususnya di sektor keuangan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telat *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi nilai perusahaan sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham (Sudana, 2019).

Fenomena harga saham terjadi pada selasa 16 Desember 2017, PT Bank Mandiri Tbk. (BMRI) yang dilanda aksi jual turun 2,14% menjadi Rp 10.300 per saham, menyeret bursa dengan penurunan 5,55 point (Tribunnews.com, 2018). Fenomena lain terjadi pada tahun 2019, harga saham perbankan hingga penutupan sesi 1 (satu) menurun cukup tajam, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) turun 1,2% menjadi Rp 10.575 (Bareksa.com, 03 juni 2019). Fenomena lainnya terjadi tahun 2020, bursa saham kembali melanjutkan perlemahan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melemah 10,12 poin atau 0,2% ke 5387,7. IHSG mengawali perdagangan dengan transaksi sebesar Rp 40,53 miliar dari 46,88 juta lembar saham diperdagangkan. Saham PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) turun Rp 300 atau 2,7% ke Rp 10.875 (Okezone Finance, 26 Oktober 2020).

Fenomena harga saham lain terjadi di PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) yang ditutup sementara turun 3,06% menjadi Rp 11.100 per saham, menyeret bursa dengan penurunan 9,13 poin (Tribunnews, 16 Desember 2018). Fenomena lain terjadi pada tahun 2019, harga saham PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) turun 3,2% menjadi Rp 11.350 (Bareksa.com, 03 Juni 2019). Fenomena lainnya terjadi pada tahun 2021 harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) turun drastis sebesar 5,8% selama satu perdagangan di Senin, 14 November 2021. Meskipun mengalami penurunan, perseroan tidak

mempermasalahkan karena penurunan harga saham juga terjadi terhadap banyak emiten yang ada di pasar modal indonesia. Penurunan harga saham juga seiring dengan anjloknya kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam beberapa hari belakangan ini (Metrotvnews, 15 november 2021).



Gambar 1.Grafik Perusahaan Sektor Keuangan yang Melakukan IPO Tahun 2017-2021

Berdasarkan Grafik 1.1 dapat dijelaskan bahwa jumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana, 2017 – 2021 perusahaan sektor keuangan Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat ada 54 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana atau *initial public offering* (IPO) sepanjang 2021. Jumlah perusahaan yang melantai di BEI ini meningkat dari 51 perusahaan pada 2020.

Dalam lima tahun terakhir, jumlah perusahaan yang melakukan IPO tercatat tertinggi pada 2018 dan 2019. Ada 55 perusahaan yang melakukan IPO baik pada 2018 maupun 2019.Jika dilihat per tahunnya, ada 37 perusahaan yang melakukan IPO pada 2017, 55 pada 2018, 55 pada 2019, 51 pada 2020, dan 54 pada 2021. Dana yang terhimpun dari IPO sepanjang 2021 tercatat sebesar Rp 62,61 triliun. Nilai ini menjadi yang terbesar sepanjang sejarah BEI.Anak usaha *Adaro Energy*, *Adaro Minerals* Indonesia, menjadi perusahaan pertama yang melakukan IPO pada 2022. Emiten berkode ADMR ini berhasil menghimpun dana sebesar Rp 660,71 miliar.

Salah satu *primary* sektor di Bursa Efek Indonesia adalah sektor keuangan, sehingga industri ini lebih mencerminkan

keadaan pasar modal tetapi kenyataannya harga saham sangat berfluktuatif dan sulit diprediksi. Menurut Alwi (2018), ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan Nilai perusahaan atau harga saham atau indeks harga saham yaitu adalah faktor fundamental atau internal dan salah satunya adalah pengumuman laporan keuangan yang terdiri dari Keputusan pendanaan, Keputusan investasi, Kebijakan dividen dari perusahaan sektor keuangan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.

Keputusan Pendanaan dapat pula diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan modal (*cost of capital*).

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan struktur keuangan perusahaan atau sumber dana yang didapat perusahaan. Manajer dapat menentukan komposisi hutang terhadap modal sendiri suatu perusahaan. Dengan demikian, perusahaan mengharapkan memiliki sumber dana yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Wijaya (2014) dalam Effendy & Handayani (2020) Kebijakan utang yang akan diambil perusahaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utangnya yang dapat meningkatkan kepercayaan kreditor untuk meminjamkan dananya. Harga saham akan tinggi apabila dividen yang dibayarkan juga tinggi.

Keputusan investasi adalah keputusan yang sangat penting dalam mengambil keputusan dari para manajer keuangan perusahaan agar sampai pada target perusahaan yaitu adalah mengoptimalkan kejayaan daripada pemilik saham. (Hartono,2009 dalam Heni dkk,2019) mengatakan “keputusan investasi merupakan langkah awal untuk menentukan jumlah aktiva yang dibutuhkan perusahaan secara

keseluruhan sehingga keputusan investasi ini merupakan keputusan terpenting yang dibuat oleh perusahaan”. Karena memiliki kaitan dengan nilai perusahaan, jadi semua keputusan investasi yang dirancang oleh para manajer keuangan pasti berdampak kepada harga saham perusahaan tersebut.

Selain keputusan pendanaan dan keputusan investasi juga merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Dividen merupakan sebuah alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana kebijakan dividen adalah berkaitan dengan bagaimana laba yang diperoleh didistribusikan. Laba yang didapat ditahan atau diinvestasikan kembali di perusahaan atau dibayarkan kepada para pemilik saham (Rahman, 2015). Kebijakan dividen dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Ada 2 alternatif yang dimiliki oleh manajemen terhadap penghasilan laba perusahaan, yaitu membaginya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan yang selanjutnya disebut sebagai laba ditahan. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham.

Hasil penelitian Sari dkk (2018) menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian Nelwan dan Tulung (2018) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian Zunita dan Bagana (2022) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari urain latar belakang maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal pertama kali ditemukan oleh (Spence tahun 1973, dalam Permatasari 2020). Menurutnya, teori sinyal berarti memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan

informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling theory* memberikan sinyal kepada para investor mengenai prospek perusahaan ke depannya dengan melihat laporan keuangan perusahaan. Pengungkapan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan ini menjadi bahan pertimbangan keputusan pendanaan pihak eksternal perusahaan. *Signalling theory* menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Signalling theory menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Peningkatan penggunaan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Kebijakan dividen yang digunakan perusahaan sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan optimis bahwa arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Achmad dan Amanah, 2014). Pengungkapan informasi sebagai hal yang dibutuhkan bagi investor untuk menganalisis keputusan investasi menggunakan kinerja keuangan perusahaan teori sinyal juga sebagai pedoman apabila pengungkapan informasi laporan keuangan disajikan dengan baik, maka respon dari publik terhadap nilai perusahaan dapat meningkat (Atmojo dan Susilowati, 2019 dalam Purwaningsih dan Siddki 2021).

Nilai perusahaan, diukur dengan PBV, *Price Book Value* merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Nisa dkk 2021). *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen mengenai bentuk dan jumlah pendanaan investasi suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER), dengan formula perhitungan sebagai berikut :

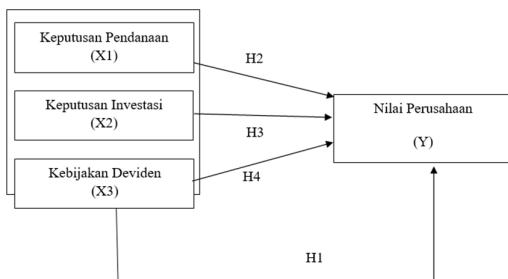
$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keputusan Investasi, di ukur dengan *Total Asset Growth TAG* merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. Rumus yang digunakan untuk mencari rasio keputusan Investasi yaitu:

$$TAG = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}}$$

Kebijakan Dividen di ukur dengan DPR. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financing* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan investor (para pemegang saham) tetapi *internal financing* perusahaan akan semakin kuat. Sehingga rumus yang digunakan untuk mencari Rasio Kebijakan Dividen yaitu seperti dibawah ini:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$



Gambar 2. Bagan Kerangka Berpikir

Adapun hipotesis pada penelitian ini :

H1: Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H2: Diduga Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

H3: Diduga Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, sedangkan sifat penelitian ini asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs : www.idx.co.id yaitu berupa data sekunder berupa laporan keuangan tahunan pada perusahaan Keuangan tahun 2017-2021

Populasi dalam penelitian ini terdapat 105 perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun, pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan terpilih 24 perusahaan. Pada penelitian ini adalah analisis data panel yang menggunakan E-views 10.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif

	PBV	DER	TAG	DPR
Mean	0.066315	3.216459	0.101861	0.379668
Median	0.026006	2.479099	0.061919	0.329797
Maximum	1.778589	10.54380	3.027166	1.683313
Minimum	-2.409911	0.113721	-0.307235	0.041847
Std. Dev.	0.897960	2.404765	0.315805	0.282928
Skewness	-0.137258	0.712239	7.232125	1.736491
Kurtosis	2.855632	2.870040	64.85214	7.145465
Observations	120	120	120	120

Pada variabel Nilai perusahaan (PBV) di dapatkan nilai maksimum sebesar 1.778589 dimiliki oleh Batavia Prosperindo Internasio 2017. Sedangkan nilai minimum sebesar -2.409911 dimiliki oleh Paninvest Tbk 2021.

Pada variabel Keputusan pendanaan (DER) dengan nilai tertinggi (max) 10.54380 dan terendah (min) 0.113721. Nilai tertinggi dimiliki oleh Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk d.h Bank Jabar Banten Tbk 2021 dan nilai terendah dimiliki Batavia Prosperindo Internasional 2018

Pada variabel Keputusan investasi dengan nilai maksimal 3.027166 dimiliki oleh Batavia Prosperindo Internasional 2019 dan nilai minimum -0.307235 dimiliki oleh Panin Sekuritas Tbk 2021.

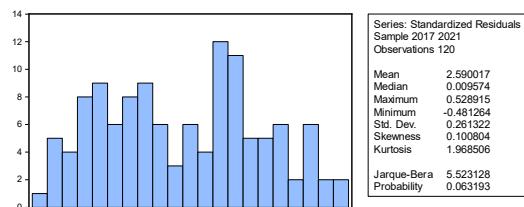
Pada variabel kebijakan dividen, Nilai maksimum sebesar 1.683313 dimiliki oleh Bank Danamon Indonesia Tbk 2020. Sedangkan nilai minimum sebesar 0.041847 dimiliki oleh Panin Financial Tbk 2020.

Tabel 2. Estimasi Model Regresi data panel

Test	hasil	Kesimpulan
Chow Test	0.0000	Fixed Effect Model (FEM)
Hausman Test	0.0027	Fixed Effect Model (FEM)

Uji asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

nilai Jarque Bera sebesar 5.523128 dan nilai probability sebesar 0.063193 > 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	TAG	DPR
DER	1	0.05	0.15
TAG	0.05	1	-0.14
DPR	0.15	-0.14	1

Nilai korelasi semua variabel independen <0.9, maka dapat disimpulkan, bahwa tidak ada masalah multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4. Hasil uji heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.214527	0.048559	4.417832	0.0000
DER	-0.003856	0.012296	-0.313626	0.7545
TAG	0.033587	0.052180	0.643680	0.5214
DPR	-0.063577	0.066459	-0.956637	0.3412

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser dimana menunjukkan seluruh nilai probabilitas variabel independen > 0,05 sehingga disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Waston (DW) sebesar 1.436666, diantara -2 sampai +2 yang artinya bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala Autokorelasi.

Uji Regresi Data Panel

Tabel 5. Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.081548	0.071469	-1.141035	0.2568
DER	0.041786	0.020664	2.022164	0.0460
TAG	0.221623	0.097770	2.266789	0.0257
DPR	-0.024006	0.072821	-0.329662	0.7424

R-squared	0.982127	Mean dependent var	0.321735
Adjusted R-squared	0.977130	S.D. dependent var	2.086573
S.E. of regression	0.295603	Sum squared resid	8.126438
F-statistic	196.5483	Durbin-Watson stat	1.436666
Prob(F-statistic)	0.000000		

$$PBV = -0.081548 + 0.041786 \text{ DER} + 0.221623 \text{ TAG} - 0.024006 \text{ DPR} + \varepsilon$$

Hasil uji koefisien determinasi (R2), Adjust R-Square adalah 0.977130 yang berarti bahwa pengaruh variabel independen yaitu (keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) adalah sebesar 97% berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan sisanya 13% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian.

Uji F pada tabel 5 diatas, nilai Prob(F-Statistic) menunjukkan nilai 0.000000, < 0.05. Sehingga secara simultan variabel Keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis pertama diterima.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 5, variabel keputusan pendanaan (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0460<0.05. Hal ini memiliki arti bahwa secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari Dkk (2018), tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian Zunita dan Bagana (2022) tentang Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa keputusan Investasi tidak

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Yuesti dan Kepramareni (2019:7) pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan, menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi (TAG) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0257 < 0.05$. Hal ini memiliki arti bahwa secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya hipotesis ketiga diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sari Dkk (2018), tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Kresna dan Suzan (2022) tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa keputusan Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.7424 > 0.05$. Hal ini memiliki arti bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya hipotesis keempat ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2018) tentang Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Saham Bluechip yang Terdaftar di BEI menyatakan bahwa Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian Sari Dkk (2018) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa kebijakan

dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Musthafa (2017) kebijakan dividen adalah keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi di masa yang akan datang.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan keputusan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 2) Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan sampel lebih meluas lagi dengan menambahkan sampel dalam periode pengamatan yang lebih panjang dan objek penelitian dapat meliputi seluruh sektor perusahaan Keuangan maupun seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

REFERENCES

- Achmad, S. & Amanah, L. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(9), 1-15.
- Agustiawan,. Sochib., & Ermawati, E. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

- Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(3).
- Apriliyanti, V., Hermi, Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201-224.
- Ariani, M & Weli (2022). Pengaruh Pengungkapan Sistem Pengendalian Internal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Agency Cost* Sebagai Mediator. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*. 5(2).
- Effendy, N. N & Handayani, N. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kbijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 9(3).
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Fenandar, G. I. & Raharja, S. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*. 1(2), 1-10.
- Ghozali, I. (2018) *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi Dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Hastalona, D & Siregar, A. (2022). Pengungkapan Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur Dalam Menilai Rasio Keuangan Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Pendidikan*. 2(2).
- Heni, R. S. D. A., Mardani, R. M., & Wohono, B. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *e – Jurnal Riset Manajemen*. 08(03)
- Hidayat, T. (2010). *Buku Pintar Investasi: Reksadana, Saham, Stock Options, Valas Emas*. Jakarta Selatan: Media kita, 462.
- Lestari, A & OktaviannaR (2020). Analisis Laba Akuntansi Dan Laba Tunai Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Farmasi Tahun 2013-2017. *Journal Syestems Unpam*. 1(2).
- Mandalika, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Sektor Otomotif. *EFISIENSI*, 16(1).
- Murni, Y. Fredy, H. & Anugerahwati, S. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. *Jurnal JEAM*.17(1), 1-17.
- Mutmainnah, Puspitaningtyas, Z., & Puspita, Y. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi*. 24(1), 18- 36.
- Nelwan, A. & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham BLUECHIP yang Tedaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. 6(4), 2878– 2887.
- Oktapianus & Mu'arif, S. (2022). Pengaruh Modal Kerja, Perputaran Piutang, Dan Total Hutang Terhadap Laba Bersih. *Indonesia Journal Of Business and Management*. 2(3).
- Oktavianna, R (2021). Pengaruh Agresivitas Pajak Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*. 14(2), 241-250.
- Permatasari, S. K (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Tesis, Universitas Erlangga.

- Purwaningsih, E & Siddki, M. A (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktifa : Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3 (2),1-15.
- Putro, R. R. T (2020). Pengaruh *Debt to Asset Ratio, Return On Asset, dan Earning Per Share* terhadap Return Saham (Studi Kasus pada perusahaan subsektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI). *Jurnal STEI Ekonomi*,xx(xx)
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*. 2(2), 1-18.
- Sari, E. W. D & Subardjo, A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 7(10).
- Subarno, M. H & Stiawati, E. (2022). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela Dalam Laporan tahunan. *Jurnal*. 01(01)
- Sucipto, E., Sudiyatno, B. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. 7(2), 163 - 172.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta, 61 137.
- Tanto, T. I. A., Simanjuntak, A. M. A & Pangayow, B. J. C (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi & Jurnal Keuangan Daerah*, 14(1), 162–177
- Zunita, A & Bagana, B. D (2022). Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. 15(1).