

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2018-2020)**

Oleh :

Umi Nur Janah,

Ekonomi dan Bisnis/ Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta
Email : b200180291@student.ums.ac.id

Kurnia Rina Ariani,

Ekonomi dan Bisnis/ Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta
Email : kra123@ums.ac.id

Article Info

Article History :

Received 15 May - 2022

Accepted 29 May - 2022

Available Online

30 May - 2022

Abstract

This study aims to analyze and the effect of investment decisions, funding decisions and dividend policies on firm value in financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. The population in this study are financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2020 period, and obtained 33 companies as a sample. The sampling technique in this study used the purposive sampling method, namely the technique of determining the sample with certain criteria. While this type of research is quantitative research, and the data analysis method used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that investment decisions and funding decisions have no significant effect on firm value, while dividend policy significantly affects firm value.

Keyword :

*Firm Value, Investment
Decision, Funding
Decision, Dividend
Policy, Financial Sector
Companies, Indonesia
Stock Exchange.*

1. PENDAHULUAN

Saat ini kemajuan teknologi semakin pesat, perekonomian dan bisnis pun semakin berkembang. Hal ini tentunya sangat berdampak bagi perusahaan dari berbagai sektor terutama sektor keuangan, sehingga perusahaan akan berinovasi untuk mempertahankan keberadaan mereka dan untuk memenuhi kebutuhan modal. Artinya, perusahaan berusaha untuk meningkatkan kemampuan dalam mengelola dan memperoleh keuntungan agar dapat memberikan kesejahteraan bagi pemilik perusahaan dan pemegang saham dengan cara menaikkan nilai perusahaan. Pada umumnya perusahaan mempunyai tujuan jangka pendek yaitu untuk memperoleh laba secara maksimal dengan sumber daya yang tersedia, dan tujuan jangka panjang yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan ini, disimpulkan bahwa

nilai perusahaan yang tinggi, maka kesejahteraan pemilik perusahaan dan pemegang saham akan tinggi pula.

Nilai perusahaan merupakan sebuah gambaran perusahaan saat ini kepada pihak luar mengenai kondisi, kinerja dan prospeknya di masa mendatang. Kesejahteraan para investor dapat dilakukan dengan meningkatkan nilai perusahaan yang diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Hal ini dapat menarik calon investor untuk menanamkan modalnya, sehingga perusahaan berusaha untuk menunjukkan kinerja yang baik guna meningkatkan kegiatan di dalam perusahaan. Perkembangan nilai perusahaan tidak lepas dari kinerja keuangan. Maka, pihak manajemen keuangan harus melakukan keputusan keuangan dengan hati-hati karena dapat memengaruhi keputusan keuangan lainnya. Ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi

keputusan keuangan lainnya, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Ketiganya merupakan keputusan yang saling terhubung dan dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Menurut pertiwi, *et al* (2016) keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan sebuah perusahaan. Perusahaan sebisa mungkin memberikan keputusan investasi yang tinggi karena dapat memberikan peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan *return* yang besar. Hal ini membantu dalam memengaruhi pemahaman para pemegang saham mengenai perusahaan tersebut dan secara tidak langsung juga membantu untuk meningkatkan nilai permintaan saham. Terdapat 2 (dua) bentuk keputusan investasi, yaitu keputusan jangka pendek yang berupa modal kerja seperti aset lancar, dan dalam bentuk keputusan jangka panjang yaitu berupa investasi aset tetap.

Keputusan pendanaan bisa juga disebut dengan kebijakan struktur modal. Keputusan ini menuntun manajer untuk mencari sumber dana dan menentukan jumlah dana yang akan digunakan untuk mendanai investasi serta kegiatan usaha guna memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Pendanaan dapat berasal dari luar yaitu hutang dan obligasi, serta berasal dari dalam yaitu ekuitas dan laba ditahan. Perusahaan menginginkan struktur modal yang optimal yaitu yang bisa memaksimalkan nilai perusahaan (Fenander dan Raharja, 2018).

Setelah kegiatan operasional perusahaan telah berjalan dengan baik, maka keputusan selanjutnya ialah keputusan mengenai kebijakan dividen. Nilai perusahaan bisa dilihat dari kemampuannya membagikan laba ke pemegang saham. Karena pembagian dividen yang tinggi ke para pemegang saham dapat meningkatkan harga saham, dan akan meningkatkan nilai perusahaan juga. Pemegang saham tentunya mengharapkan hal ini karena bisa memuaskan mereka dan sebagai tanda bahwa perusahaan dalam kondisi baik. Sehingga, pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin dalam mengatur dana dan diharapkan keputusannya mampu untuk menaikkan nilai perusahaan.

Sektor keuangan yaitu sebuah perusahaan publik industri jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini terbagi dalam sub sektor bank, sub sektor lembaga pembiayaan, sub sektor perusahaan efek, sub

sektor asuransi dan sub sektor lainnya. Sektor keuangan memiliki peran penting yang dapat memengaruhi pertumbuhan ekonomi negara karena penyedia dana utama bagi pembiayaan perekonomian. Kesehatan perekonomian sebagian besar tergantung pada kekuatan sektor keuangannya, dimana semakin kuat sektor keuangannya semakin sehat pula ekonominya. Tumbuhnya perekonomian ditandai dengan kapasitas ekonomi yang mengalami kenaikan dari periode ke periode. Sedangkan kenaikan kapasitas ekonomi bisa terjadi ketika ada penanam modal baru yang masuk ke dalam perekonomian. Di Indonesia, sektor keuangan secara umum dilaksanakan oleh lembaga perbankan seperti bank-bank umum dan lembaga non-perbankan seperti pasar modal, lembaga pembiayaan, asuransi, dana pensiun dan pegadaian.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sebuah gambaran mengenai kondisi dan kesehatan keuangan perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Dimana apabila harga saham mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan ikut naik dan tentunya hal ini akan memberikan kesejahteraan bagi para investor. Maka dari itu, manajemen selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan guna mendapatkan modal dari pihak luar yang mana merupakan tujuan utama dari perusahaan. Perusahaan akan menunjukkan laporan keuangan kepada publik yang berisi keterangan mengenai pembagian dividen, sehingga calon pemegang saham dapat mengetahui pertumbuhan perusahaan dan mengetahui baik buruknya kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Maiyarni (2014) mengatakan bahwa terdapat 2 (dua) faktor yang bisa memengaruhi nilai perusahaan yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan dan pangsa pasar relatif. Sedangkan faktor eksternal memiliki pengaruh dalam memaksimalkan nilai perusahaan, seperti tingkat suku bunga, fluktuasi nilai mata uang asing dan kondisi pasar modal. Tetapi, faktor eksternal juga dapat membuat nilai perusahaan menurun, seperti krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1999 yang mengakibatkan saham-saham di bursa tidak berkelanjutan.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan mengenai penanaman modal saat ini guna memperoleh keuntungan di masa depan. Perusahaan sebisa mungkin berusaha untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Manajemen yang mampu mengelola resiko dengan baik secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga akan meningkatkan kesejahteraan para investor. Sebuah perusahaan akan berusaha menggunakan dan memanfaatkan sumber daya yang ada secara efisien guna memperoleh keuntungan. Hal ini akan memberikan kepercayaan kepada calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Keputusan ini berhubungan dengan penetapan komposisi masing-masing aktiva, seperti berapa alokasi kas, aktiva tetap atau aktiva lainnya.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan keuangan yang harus diambil perusahaan untuk memperoleh dana guna membiayai investasi dan menetapkan alokasi dana. Selain itu, keputusan ini juga berupa keputusan tentang besarnya dana, jangka waktu penggunaan dana, sumber dana dan persyaratan lainnya yang muncul. Hal ini merupakan keputusan yang sulit dan merupakan tantangan bagi manajer keuangan, karena dapat memberikan dampak terhadap kinerja keuangan dan struktur modal perusahaan.

Terdapat dua macam untuk memperoleh dana yaitu dari pihak eksternal seperti pinjaman bank dan obligasi, serta dana dari pihak internal seperti saham preferen, saham biasa, laba ditahan dan cadangan. Untuk memperoleh sumber dana, perusahaan dapat memilih untuk menggunakan pembiayaan internal terlebih dahulu, namun apabila pembiayaan internal tidak mencukupi baru menggunakan pembiayaan eksternal. Penggunaan pembiayaan eksternal yaitu dengan berhutang atau melakukan pinjaman dengan pihak luar, jika hutang tidak mencukupi maka perusahaan menggunakan pembiayaan eksternal lainnya yaitu dengan cara menerbitkan saham. Untuk memenuhi kebutuhan dana dari sumber pendanaan eksternal berarti menambah jumlah

hutang yang sekaligus akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk membayar di masa mendatang yaitu pokok ditambah bunga.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah sebuah penentuan keputusan terkait pembagian presentase keuntungan yang didapatkan perusahaan pada akhir periode mengenai apakah keuntungan akan di bagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau tidak di bagikan dalam bentuk laba ditahan guna pengembangan perusahaan di masa depan. Sukirni (2012) menyatakan bahwa kebijakan pembayaran dividen harus dilakukan dengan hati-hati karena melibatkan para investor dan perusahaan itu sendiri yang masing-masing memiliki kepentingan yang berbeda. Selain itu, pihak manajemen dalam memutuskan pembagian dividen harus tepat karena pembagian laba yang terlalu tinggi dapat mengganggu pengembangan perusahaan, namun apabila terlalu rendah dapat menurunkan minat investor. Kebijakan dividen dan keputusan pendanaan perusahaan adalah bagian yang berkaitan dan tidak dapat dipisahkan (Rudangga, 2016). Hal ini karena dapat berdampak pada laba ditahan perusahaan yang merupakan sumber pendanaan internal yang berguna untuk pengembangan perusahaan di masa depan.

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang akan digunakan oleh penulis adalah penelitian kuantitatif yang berbentuk asosiatif yang menggunakan data berupa angka-angka yang di dapat dari laporan keuangan dan laporan tahunan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2020 yang diperoleh dengan kriteria tertentu. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* didasarkan dengan kriteria-kriteria sebagai berikut: a) Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. b) Perusahaan sektor keuangan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember periode 2018-2020. c) Perusahaan sektor keuangan yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2018-2020.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah

metode yang digunakan untuk memperoleh sumber data sekunder yang berasal dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia melalui *website* resmi yaitu www.idx.co.id, dan melalui *website* masing-masing perusahaan.

Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Penilaian Tobin's Q dihitung menggunakan nilai terendah antara 0 hingga 1 dan diatas 1. Semakin besar nilai Tobin's Q, maka semakin bagus nilai perusahaan. Tobin's Q diatas 1 mengindikasikan bahwa pelaku pasar (investor) memberikan penilaian lebih (*value added*) pada perusahaan. Namun, semakin tinggi nilai Tobin's Q, semakin mahal pula harga saham perusahaan (*overvalued*). Sebaliknya, semakin rendah nilai Tobin's Q maka semakin murah harga saham (*undervalue*). Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of Liabilities}}{\text{Total Book Value of Assets}}$$

Dimana: *total market value* yaitu nilai kapitalisasi pasar, yang diperoleh dengan cara harga saham x jumlah saham beredar. Sedangkan *total book value of liabilities* adalah total liabilitas (hutang). *Total book value of assets* sama dengan total aset.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan mengenai ketentuan yang dibuat perusahaan dalam menggunakan dana yang dimiliki guna memperoleh laba di masa mendatang. Hasil keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal yang dapat meningkatkan pertumbuhan aset perusahaan. Hasil ini dapat dilihat dari pertumbuhan aset atau *Total Assets Growth* (TAG) yaitu total pertumbuhan aset perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun berikutnya. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{TAG} = \frac{\text{Total Assets } t - \text{Total Assets } t - 1}{\text{Total Assets } t - 1}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan yang menyangkut struktur keuangan terkait dengan jumlah pendanaan investasi

perusahaan. Suatu perusahaan yang membutuhkan dana dapat menggunakan dana dari internal perusahaan atau eksternal yaitu hutang. Hal ini dapat menjadi indikator para investor dalam menilai perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan pendanaan hutang dan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang tersebut di masa mendatang. Keputusan pendanaan dapat diukur dengan *Dividend Equity Ratio* (DER). Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu keputusan mengenai jumlah presentase keuntungan yang di dapat oleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau di simpan oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend per Share* diperoleh dengan cara membagikan dividen dengan jumlah saham yang beredar, sedangkan *Earning per Share* di peroleh dari pembagian antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. Adapun rumus DPR sebagai berikut:

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

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov-Smirnov	Asymp Sig. (2-tailed)	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,685	0,737	Terdistribusi Normal

Sumber: Data diolah dengan SPSS versi 21

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,737 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Keputusan Investasi	0,875	1,143	Tidak terjadi multikolinearitas
Keputusan Pendanaan	0,815	1,227	Tidak terjadi multikolinearitas
Kebijakan Dividen	0,722	1,384	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data diolah dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas dan layak untuk digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Keputusan Investasi	0,785	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Keputusan Pendanaan	0,547	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	0,774	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah dengan SPSS versi 21

Berdasarkan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Rank Spearman* diperoleh hasil signifikansi semua variabel independen lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Asymp Sig. (2-tailed)	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,737	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah dengan SPSS versi 21

Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,078 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam data ini.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 4.5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Model		
	Koefisien	t _{hitung}	Sig.
(Constant)	0,970	15,229	0,000
Keputusan Investasi	0,136	0,559	0,580
Keputusan Pendanaan	-0,020	-1,797	0,083
Kebijakan Dividen	0,394	3,349	0,002
F _{hitung}	0,007		
Adjusted R ²	0,266		

Sumber: Data diolah dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.7 diatas, diperoleh hasil penelitian bahwa variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,559 < t_{tabel} 2,04227 dengan tingkat signifikansi 0,580 > 0,05 yang berarti bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak atau dengan kata lain keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sama dengan variabel keputusan pendanaan, diketahui bahwa nilai t_{hitung} sebesar -1,797 < t_{tabel} 2,04227 dengan tingkat signifikansi 0,083 > 0,05 yang berarti bahwa H₀ diterima dan H₂ ditolak atau dengan kata lain keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,349 > t_{tabel} 2,04227 dengan tingkat signifikansi 0,002 < 0,05 yang berarti bahwa H₀ ditolak dan H₃ diterima atau dengan kata lain kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, diketahui bahwa nilai F sebesar 4,875 dengan nilai probabilitas 0,007 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan layak untuk digunakan atau fit.

Hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 26,6% (0,266). Hal ini menunjukkan variabel independen mampu menerangkan variasi variabel dependen sebesar 26,6% dan sisanya sebesar 73,4% dipengaruhi oleh variabel di luar penelitian.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini menghasilkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa tidak berpengaruhnya keputusan investasi disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan, yang berupa adanya perubahan kondisi sosial ekonomi, kebijakan-kebijakan pemerintah dan perubahan akan teknologi yang semakin pesat. Selain itu, dapat disebabkan karena adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer keuangan pada perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Triani, *et al* (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan keputusan investasi mengalami kenaikan yang cukup tinggi yaitu mencapai 42,04%, ini tidak sejalan dengan nilai perusahaan yang di proksikan dengan PBV (*Price Book Value*) yang terus menurun setiap tahunnya.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini menghasilkan bahwa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan masih mengutamakan pemakaian dana dari luar (hutang) sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Hutang merupakan sumber pembiayaan dengan risiko yang tinggi. Sumber dana yang di peroleh dari hutang dapat meningkatkan beban bunga perusahaan dan meningkatkan risiko kebangkrutan karena perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya yang terlalu tinggi, hal ini secara tidak langsung akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurvianda (2018) menemukan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan adanya kenaikan hutang di setiap periodenya dimana rata-rata perusahaan tersebut sumber utama pendanaannya masih menggunakan dana dari luar. Penelitian yang dilakukan Salama, *et al* (2019) dan Amaliyah, *et al* (2019) juga memperoleh hasil yang sama. Sedangkan hasil

penelitian oleh Utami, *et al* (2018) memberikan hasil yang berbeda yaitu keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin tinggi perusahaan menggunakan dana pihak luar maka akan terjadi kecenderungan tingginya harga saham perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini memperoleh hasil yang berbeda dari variabel sebelumnya, dimana variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor menilai perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena perusahaan mampu untuk menyejahterahkan atau mewujudkan keinginan para investor yaitu dengan membagikan dividen. Selain itu, investor merasa keuntungan yang telah diperoleh dapat menunjukkan bahwa perusahaan telah bekerja dengan baik. Tentunya hal tersebut memberikan sinyal positif kepada investor, karena mereka memperoleh keuntungan dari apa yang telah diinvestasikan sehingga dapat menarik calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut yang secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Bird in The Hand Theory* yang dikembangkan oleh Lintner (1962) yang mengemukakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi akan memberikan dampak terhadap naiknya harga saham dan berdampak juga terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang menghasilkan keuntungan atau laba yang besar akan memberikan sinyal positif kepada para investor karena adanya kemungkinan investor akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Karena adanya sinyal positif tersebut maka secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh Salama, *et al* (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini karena investor merasa keuntungan yang telah diperoleh dapat

menunjukkan bahwa perusahaan telah bekerja dengan baik.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Variabel keputusan investasi memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan. Hasil tersebut menunjukkan H_1 ditolak atau dengan kata lain keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Variabel keputusan pendanaan memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan. Hasil tersebut menunjukkan H_2 ditolak atau dengan kata lain keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
- c. Variabel kebijakan dividen memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan. Hasil tersebut menunjukkan H_3 diterima atau dengan kata lain kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan, adapun keterbatasan-keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Dalam penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- b. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor keuangan sebagai objek dalam penelitian ini, sehingga hasil penelitian tidak dapat mewakili kondisi perusahaan secara keseluruhan.
- c. Penelitian ini hanya mengambil periode yang digunakan relatif singkat yaitu hanya tiga tahun (2018-2020).
- d. Hasil koefisien determinasi yang rendah pada pengujian pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan variabel independen dalam penelitian ini belum sepenuhnya memengaruhi variabel dependen.

Saran

Berdasarkan dari kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti memberikan saran sebagai berikut:

- a. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah pengaruh faktor eksternal perusahaan, seperti variabel tingkat suku bunga dan tingkat inflasi agar dapat memperluas penelitian ini.
- b. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperluas sampel penelitian yang digunakan, sehingga tidak hanya berfokus pada perusahaan sektor keuangan saja.
- c. Pada penelitian ini menggunakan periode tiga tahun dan diperoleh sampel yang sedikit, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periodisasi penelitian agar memperoleh sampel yang lebih banyak dan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya.

6. REFERENSI

- Abdullah W, D. (2009). Kebijakan Dividen Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Sebuah Perspektif Agency Theory. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13 (2), 249-259.
- Agung, G., Hasnawati, S., & Huzaimah, R. F. (2021). The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 1-12.
- Amaliyah, F., & Eliada Herwiyanti. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5 (1), 39 - 51.
- Brigham, E., & Houston, J. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Fenandar, G. I., & Surya Raharja. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomika dan Bisnis 1(2)*, 1-10. Retrieved from <http://eprints.undip.ac.id/37670/>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Jaya, H. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of the Accounting Study Program*, 15(1), 33-39.
- Lintner, J. (1962). Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings and Taxes. *The American Economic Review* 46, 97-113.
- Lubis, S. S., & Dewi, A. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Pertambangan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KB*. Retrieved from <https://doi.org/10.31219/osf.io/d5p3x>
- Maiyarni, R., Susfayetti, & Misni Erwati. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Leverage terhadap Pengungkapan Corporate Social responsibility (CSR) pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal Cakrawala Akuntansi* 6 (1), 79-94.
- Murniati, S., Mus, A. R., Semmaila, B., & Nur, A. N. (2019). Effect of investment decisions, financing decisions and dividend policy on profitability and value of the firm. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific (IJAFAP)*, 2(1).
- Nurvianda, G., Yuliani, & R. G. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* 16 (3), 164-176.
- Pertiwi, P. J., & P. T. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 4(1), 1369-1380.
- Prasetyo, A. (2011). *Valuasi Perusahaan*. Jakarta: PPM.
- Pritiadesti, M. S. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Universitas Muhammadiyah Surakarta*. Retrieved from <http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/89604>
- Putri, A. D. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2015). *Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*. Retrieved from <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/32653>
- Ramadhani, A. I. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013 – 2015. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas*. Retrieved from <http://eprints.perbanas.ac.id/id/eprint/2604>
- Rudangga, & Sudiarta. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(7). ISSN: 2302-8912.
- Salama, M., Paulina Van Rate, & Victoria N. Untu. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 7(3).
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan (studi tentang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010). *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252-6765.
- Triani, N., & Tarmidius, D. (2019). Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Science* 9(2), 158-163.
- Utami, A. S., & Ni Putu Ayu Darmayanti. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

- Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(10), 5719-5747.
- Yuliani, Isnurhadi, & Bakar, S. W. (2013). Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17(3), 362-375.
- Yuniar, D. A. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Sektor Perusahaan Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Universitas Muhammadiyah Surakarta*. Retrieved from <http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/81581>