

# PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, UKURAN PERUSAHAAN, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022

Renita Putri Anggraeni Suhendar<sup>1</sup>, V. Santi Paramita<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Manajemen, Universitas Jenderal Achmad Yani, Cimahi, Indonesia

Corresponding author e-mail: [renitaputriasuhendar@gmail.com](mailto:renitaputriasuhendar@gmail.com)

## ABSTRAK

Nilai perusahaan sub sektor perbankan mengalami penurunan pada periode 2018-2022. Faktor penyebab penurunan nilai perusahaan perbankan diduga dipengaruhi oleh keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan keputusan pendanaan, serta kebijakan deviden Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Penelitian ini memanfaatkan informasi dari laporan keuangan yang terdapat di BEI. Metode penelitian ini adalah kuantitatif dengan analisis deskriptif asosiatif. Jenis data yang digunakan data panel dengan sumber data sekunder. Populasi penelitian ini adalah bank konvensional yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sebanyak 43 perusahaan. Jumlah sampel ditetapkan 12 perusahaan yang ditetapkan berdasarkan teknik purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi berpengaruh positif sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Dividen, Nilai Perusahaan

## ABSTRACT

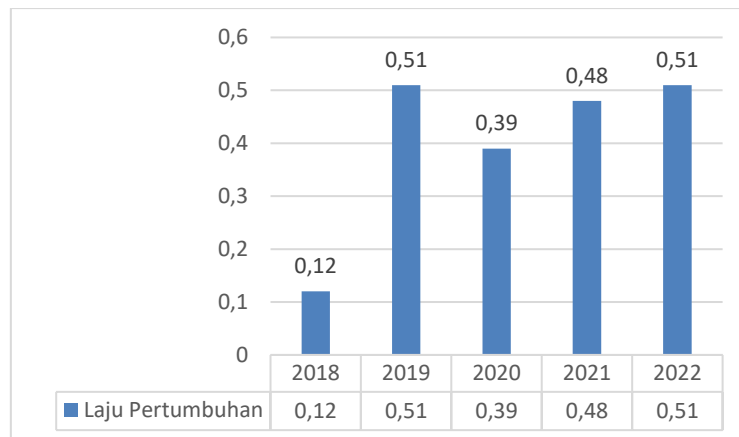
*The value of banking sub-sector companies has decreased in the 2018-2022 period. The factors causing the decline in the value of banking companies are thought to be influenced by investment decisions, company size, and funding decisions, as well as dividend policy. The purpose of this study is to determine the effect of investment decisions, company size, funding decisions and dividend policies on firm value in banking sub-sector companies listed on the IDX for the period 2018-2022. This study utilizes information from financial reports available on the IDX. This research method is quantitative with associative descriptive analysis. The type of data used is panel data with secondary data sources. The population of this study is conventional banks listed on the Indonesia Stock Exchange, totaling 43 companies. The number of samples was determined by 12 companies based on purposive sampling technique. The data analysis technique used is panel data regression. The results showed that investment decisions have a positive effect while funding decisions have a negative effect on firm value. Company size and dividend policy have no effect on firm value. Simultaneously investment decisions, company size, funding decisions and dividend policy affect firm value.*

*Keywords: Investment Decision, Company Size, Funding Decision, Dividend, Firm Value*

## PENDAHULUAN

Dunia bisnis saat ini semakin berkembang pesat, dalam kondisi perekonomian dan bisnis yang semakin berkembang membuat banyak perusahaan melakukan berbagai cara untuk mempertahankan eksistensi perusahaannya untuk memenuhi kebutuhan modal. Nilai perusahaan menjadi pertimbangan bagi calon investor yang akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan karena nilai perusahaan merupakan gambaran umum mengenai suatu perusahaan dan para investor menjadikan nilai perusahaan sebagai ukuran dalam menilai perusahaan yang tercermin dari harga saham, karena tingginya harga saham menandakan tingkat kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan berdampak pada peningkatan kemakmuran yang dicapai oleh para pemegang saham (Sartini & Purbawangsa, 2014). Berikut ini grafik yang menunjukkan laju pertumbuhan nilai perusahaan:





**Gambar 1. Laju Pertumbuhan Nilai Perusahaan**

Dapat dilihat pada grafik diatas terjadi penurunan nilai perusahaan yang cukup besar pada perusahaan sub sektor perbankan yaitu sebesar 0.12 kali dan penurunan tersebut terjadi pada tahun 2018 dikarenakan adanya kenaikan suku bunga yang dilakukan oleh Federal Reserve, dengan adanya kenaikan suku bunga tersebut membuat permintaan saham Indonesia menjadi turun dan juga menyebabkan turunnya harga saham dan penurunan harga saham tersebut mengurangi nilai pasar saham. Penurunan yang cukup besar terjadi kembali pada tahun 2020 yaitu sebesar 0.39 kali dan pada tahun-tahun selanjutnya hingga tahun 2022 nilai perusahaan berfluktuasi namun selisih antara kenaikan dan penurunannya tidak terlalu besar. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sub sektor perbankan kurang mampu mempertahankan nilai perusahaannya agar tetap stabil, sedangkan investor cenderung akan melakukan investasi dengan melihat dan mempertimbangkan nilai perusahaan pada suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya, keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya dipengaruhi oleh keputusan investasi (Setyowati dkk, 2018). Keputusan investasi yang dipilih perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai yang dapat memenuhi kebutuhan jangka pendek dan jangka panjang atau bisa disebut juga dengan likuiditas perusahaan (Sumarau, 2019). Semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan *return* yang besar sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Irvaniawati & Sri, 2014). Alasan peneliti menggunakan variabel keputusan investasi dalam penelitian ini karena untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga nantinya dapat meningkatkan harga saham dan mencapai tujuan perusahaan. Dengan melakukan investasi perusahaan bisa menghasilkan pendapatan melebihi biaya modalnya. Hal ini di dukung oleh temuan penelitian yang dilakukan oleh Murniati Sitti, H.A, Hbdul Rahman Mus, Baharudiin Semmaila, (2019), Sherine et al., (2022), Ardini & Adhitya, (2022), Widagdo et al., (2023) dan Sari, (2023) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Nugraha et al., (2020) dan Mesrawati, Clairine, Katrynie Mutiara Benua, (2021) dan Sihwahjoeni et al., (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian Rindi et al., (2022), Octavianingrum & Aufa, (2023) dan Fajaria & Purnamasari, ( 2018) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan didefinisikan besar kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara seperti, ukuran pendapatan, jumlah karyawan, total aktiva, nilai pasar saham dan total modal (Herawati, 2017). Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh investor dalam menilai aset dan kinerja perusahaan (Wiyarni et al., 2023). Alasan peneliti menggunakan variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini untuk dapat mengetahui besar kecilnya suatu perusahaan karena hal tersebut akan menjadi pertimbangan bagi calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan logaritma natural (Ln) dari total aktiva, mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Adiputra & Hermawan, (2020) karena besarnya setiap perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal (Noviliyan, 2016). Dan menurut Suardana, (2019) dengan semakin besar ukuran perusahaan maka ada kemungkinan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan yang berukuran besar, ini disebabkan perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siregar & Dalimunthe, (2019) dan Munawar (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Diantimala et al., (2021) dan Pradana Yudha, (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara Manoppo dan Arie (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun Jesilia & Purwaningsih, (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah suatu keputusan yang berhubungan dengan struktur keuangan dari suatu perusahaan dan merupakan komposisi keputusan pendanaan perusahaan. Alasan peneliti menggunakan variabel keputusan pendanaan dalam penelitian ini karena agar dapat mengetahui seberapa jauh perusahaan melakukan pendanaan dengan hutang, peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis. Baik buruknya keputusan tersebut dipengaruhi oleh keputusan pendanaan yang dilakukan serta berimbang pada kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel keputusan pendanaan diprosikan dengan DER karena mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Amaliyah & Herwiyanti, (2020). DER menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan dengan hutang maka semakin besar pula resiko untuk mengalami kesulitan keuangan yang akan berimbang pada rendahnya nilai perusahaan (Mardiyati dkk, 2015). Hal ini didukung oleh temuan penelitian yang dilakukan oleh Murni et al., (2019) dan Sari, (2023) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan Rindi et al., (2022), Siregar & Dalimunthe, (2019) dan Fajaria & Purnamasari, (2018) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara Mesrawati dkk, (2021), Octavianingrum & Aufa, (2023), Sherine et al., (2022) dan Ardini & Adhitya, (2022) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen berkaitan dengan keuntungan yang didapatkan oleh emiten pada akhir periode yang dapat dibagikan kepada investor sebagai dividen atau digunakan sebagai



laba ditahan untuk investasi di masa mendatang (Suardana, 2019). Alasan peneliti menggunakan variabel kebijakan dividen dalam hal ini karena pembayaran dividen dapat mempengaruhi baik buruknya nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan yang dimana apabila dividen yang dibagikan tinggi maka harga saham juga akan tinggi dan sebaliknya (Kim et al., 2021). Alasan lain yaitu karena laba ditahan merupakan sumber dana internal terbesar bagi pertumbuhan perusahaan, dengan begitu jika perusahaan membagikan dividen maka akan menguras kas perusahaan sehingga dana yang tersedia untuk membiayai perusahaan berkurang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan DPR mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Pangaribuan dkk, (2019), karena DPR dapat menentukan proporsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Semakin tinggi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka semakin sedikit dana yang berada dalam pengelolaan manajemen (Anita & Yulianto, 2016). Hal ini didukung oleh temuan penelitian yang dilakukan oleh Rindi et al., (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Sartini & Purbawangsa, (2014), Fajaria & Purnamasari, (2018) dan Octavianingrum & Aufa, (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan Nugraha et al., (2020) dan Sulistiono & Yusna, (2020) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara Mesrawati dkk (2021), Saputri & Bahri, (2021) dan Pradana Yudha, (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan wawasan bagi manajemen perbankan dalam usaha meningkatkan nilai perusahaannya agar lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dan juga penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berharga bagi investor mengenai kondisi perusahaan agar mereka dapat menyeleksi dengan lebih baik dalam memilih emiten yang pertumbuhan perusahaannya bagus dan menguntungkan di masa yang akan datang sebagai tujuan investasi.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal (Harmono, 2017). Nilai perusahaan merupakan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual (Pasaribu & Tobing, 2018). Nilai suatu perusahaan selain menunjukkan nilai seluruh asetnya juga dapat dilihat dari nilai pasar atau harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham menunjukkan tingginya nilai perusahaan (Dani et al., 2018). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan (Indriastuti & Chairri, 2021) dalam (Paramita & Ali, 2023). Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan yang menghubungkan antara harga pasar saham perusahaan dengan laba dan nilai perusahaan, mengindikasikan pandangan investor atas perusahaan di masa mendatang. Penelitian ini menggunakan Tobin's Q untuk mengukur estimasi pasar keuangan tentang dari setiap investasi yang dilakukan. Tobin's Q adalah perbandingan antara nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Putri et al., 2023). Semakin tinggi nilai Tobin's Q maka akan berdampak pada semakin baiknya tingkat kepercayaan pasar atas prospek perusahaan di masa depan (Rahmantio dkk, 2018). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung Tobin's Q menurut Rahmawati, (2015) adalah sebagai berikut:



$$\text{Tobin's } Q = \left( \frac{MVS + Debt}{Total Assets} \right)$$

Ket:

MVS: *Market value of all outstanding shares* (nilai pasar saham)

D: *Debt* (nilai pasar hutang)

TA: *Total Assets* (total aktiva perusahaan)

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan masalah bagaimana manajer keuangan mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendapatkan keuntungan di masa depan (Sutrisno, 2017). Keputusan investasi merupakan faktor penting yang mencerminkan tindakan perusahaan dalam pengalokasian dana yang berkaitan dengan investasi aset untuk mencapai tujuan jangka pendek maupun jangka panjang (Sherine et al., 2022). *Price Earning Ratio* (PER) digunakan sebagai proksi dari keputusan investasi, mengacu pada temuan penelitian yang dilakukan oleh Hendraliany, (2019), Mesrawati dkk (2021), Amaliyah & Herwiyanti (2020) dan Octavianingrum & Aufa, (2023). PER merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham (Tryfino, 2009). PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus, hal ini dapat meningkatkan daya tarik investor dan membuat perusahaan semakin diminati investor. Keputusan investasi akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan apabila manajer dapat mengalokasikan dana tersebut dengan tepat pada berbagai aset pendukung perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang dan meningkatkan nilai perusahaan. Yang dimana semakin tinggi keputusan investasi maka pasar percaya bahwa manajer keuangan perusahaan telah mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang tepat. Investor menganggapnya sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan menguntungkan di masa yang akan datang sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh temuan penelitian yang dilakukan oleh Murniati dkk, (2019), Nugraha et al., (2020), Mesrawati dkk, (2021), Ardini & Adhitya, (2022), Sari, (2023), Widagdo et al., (2023) dan Sherine et al., (2022) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung PER menurut Sutrisno (2017) adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva (Hartono, 2012). Ukuran perusahaan pada umumnya diukur menggunakan total aktiva karena nilai dari total aktiva biasanya lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya (Rahmawati, 2015). Menurut Badan Standarisasi Nasional terdapat beberapa kategori dalam menentukan ukuran perusahaan dengan total aktiva yaitu,



perusahaan dengan skala besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp.10 milyar termasuk tanah dan bangunan, perusahaan dengan skala sedang yang memiliki kekayaan bersih Rp.1-10 milyar termasuk tanah dan bangunan, dan perusahaan dengan skala kecil yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp.200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan.

Ukuran perusahaan dinilai mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar skala atau ukuran perusahaan maka akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan (Rahayu & Paramita, 2023). Ukuran perusahaan pada perbankan biasanya didominasi oleh aktiva lancar yang terdiri kas, penempatan surat berharga di perusahaan lain, penyaluran kredit serta penyertaan modal. Pada umumnya, dana penyaluran kredit mendominasi besarnya total aktiva perusahaan. Semakin besar total aktiva bank, biasanya diiringi dengan semakin besar dana kredit yang disalurkan bank. Hal ini menunjukkan juga semakin tingginya peluang perusahaan mendapatkan laba. Peningkatan laba menjadi sinyal positif bagi investor untuk membeli saham perusahaan perbankan. Semakin banyak investor yang tertarik membeli saham akan mempengaruhi permintaan dan penawaran pasar saham yang akan menyebabkan peningkatan atau penurunan harga pasar. Jika harga pasar saham perusahaan meningkat akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi karena semakin besar skala atau ukuran perusahaan. Kondisi ini membuat pasar percaya bahwa perusahaan telah mengelola asetnya dengan baik. Investor menganggap bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siregar & dalimunthe (2019), Adiputra & Hermawan, (2020), Hendraliany, (2019) dan Munawar, (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$SIZE = Ln \text{ Total Asset}$$

### Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan sering disebut dengan kebijakan struktur modal. Pada keputusan pendanaan, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan serta menganalisis kombinasi dan sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan yang digunakan untuk membelanjai kebutuhan investasi dan kegiatan usahanya (Sutrisno, 2017). Keputusan pendanaan menggambarkan perusahaan dalam mengambil keputusan dalam pendanaan perusahaan apakah akan menggunakan utang jangka pendek, jangka panjang atau mungkin ekuitas (Sihwahjoeni et al., 2020). Pada perbankan, kewajiban/hutang bank biasanya didominasi oleh dana pihak ketiga, berupa dana simpanan pada tabungan, deposito dan giro. Tingginya dana pihak ketiga yang tidak diimbangi dengan penyaluran kredit yang cermat dan hati-hati, berpotensi meningkatkan risiko bank yang berdampak pada penurunan kepercayaan investor. Selain itu tingginya dana pihak ketiga yang tidak tersalurkan pada kredit, merupakan sinyal tidak efektifnya pengelolaan bank. Hal ini mengindikasikan prospek bank di masa depan kurang baik yang akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksi dengan *debt to equity ratio* (DER) karena mengacu pada temuan penelitian yang dilakukan oleh Rindi et al., (2022). Maka dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Murni et al., (2019), Nisa, (2017), Sari, (2023) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai



perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung DER menurut Sutrisno (2017) sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen dalam memutuskan alokasi laba. Kebijakan ini terkait besarnya persentase dividen yang akan dialokasikan untuk para pemegang saham, laba ditahan, dana CSR dan alokasi lainnya (Sutrisno, 2017). Perusahaan atau bank yang memiliki rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) tidak stabil atau selalu menurun dari tahun ke tahun, memberikan sinyal negatif kepada para investor. Hal ini dapat berdampak pada penurunan harga saham dan nilai perusahaan. Pembayaran dividen merupakan sinyal yang menandakan prospek perusahaan/bank di masa mendatang. Investor beranggapan bahwa besarnya dividen yang dibagikan memperlihatkan prospek perusahaan yang baik. Namun jika laba yang didapatkan perusahaan sebagian besar digunakan untuk pembagian dividen atau jumlah dividen yang dibagikan tinggi akan membuat perusahaan kekurangan dana untuk perputaran modal pada tahun berikutnya dan untuk mendanai operasional perusahaannya yang akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rindi et al., (2022) dan Murniati dkk, (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen pada penelitian ini diprosikan dengan DPR, Adapun rumus untuk menghitung DPR menurut Sudaryono (2017) sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividen}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dengan deskriptif asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Ukuran populasi sebesar 43 bank konvensional, sedangkan ukuran sampel sebesar 12 bank konvensional. Teknik penarikan sampel menggunakan *purposive sampling*. Jenis data dalam penelitian ini adalah data panel yang merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data seksi silang (*cross section*) dengan sumber data sekunder. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa regresi data panel dengan *Software Eviews 12* sebagai alat statistik untuk pengolahan data.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pemilihan Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Pemodelan dengan menggunakan teknik regresi data panel dilakukan dengan tiga pendekatan yaitu, metode *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Untuk menentukan metode yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini maka dilakukan uji *chow* dan uji *hausman*. Dari dua



metode yang digunakan dalam penelitian ini, maka hasil dari pengujian pemilihan metode dengan menggunakan uji *chow* dan uji *hausman*, dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 1 Hasil Uji Chow**

Effect Test	Statistic	D.F.	Prob.
<i>Cross-section F</i>	5.325173	(4,16)	0.0064
<i>Cross-section Chi-Square</i>	21.160579	4	0.0003

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *eviews 12*, 2023

Dapat dilihat pada tabel 1, pada hasil uji *chow* diperoleh nilai profitabilitas *Cross Section Chi-Square* sebesar 0.0003. Dimana hasil tersebut lebih kecil dari 0.05 ( $\text{prob} < 0.05$ ) artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, dapat disimpulkan bahwa model estimasi yang terpilih adalah *fixed effect*. Maka selanjutnya perlu dilakukan uji *hausman*.

**Tabel 2 Hasil Uji Hausman**

TEST SUMMARY	CHI-SQ. STATISTIC	CHI-SQ. D.F.	PROB.
<i>Cross-section random</i>	21.300692	4	0.0003

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *eviews 12*, 2023

Berdasarkan hasil uji *hausman* pada tabel 2 diperoleh nilai prob Chi-Square sebesar 0.0003. Dimana hasil tersebut lebih kecil dari 0.05 ( $\text{prob} < 0.05$ ) artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Karena pada uji *chow* dan uji *hausman* model yang terpilih sama-sama *fixed effect* maka metode yang paling tepat untuk digunakan adalah *fixed effect*.

### Pengujian Asumsi Klasik

Setelah dilakukan pengujian untuk menentukan metode model penelitian, selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk menegaskan bahwa model persamaan regresi yang didapatkan telah memenuhi asumsi dasar pada analisis regresi sehingga tidak terjadi masalah atau penyimpangan pada data yang digunakan. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi dari variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak. Hasil yang didapatkan menunjukkan Prob 0.128512 > 0.05 maka artinya bahwa data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel terbebas dari multikolinearitas jika nilai VIF setiap variabel < 10. Dalam hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa data tidak terindikasi atau lolos uji multikolinearitas dengan nilai setiap variabel rata-rata diangka 1.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan alat yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variabel residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam mengidentifikasi ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai p



Obs\*R-squared 0.1431 > 0.05, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah alat yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai p Obs\*R-squared 0.1214 > 0.05 yang artinya tidak terdapat autokorelasi pada model.

### Uji Parsial (T) dan Uji Simultan (F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh secara simultan atau tidak antara variabel keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berikut tabel yang menampilkan hasil uji t dan uji f:

**Tabel 3 Hasil Pengujian Uji T dan Uji F**

Dependent Variable: TOBINS\_Q  
Method: Panel Least Squares  
Date: 12/12/23 Time: 23:02  
Sample: 2018 2022  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 12  
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	38.45037	29.44877	1.305669	0.2101
PER	0.844441	0.528094	1.599034	0.0293
FIRM_SIZE	1.317527	0.887271	1.484920	0.1570
DER	-1.303960	1.710761	-0.762211	0.0370
DPR	0.049761	0.039339	1.264941	0.2240

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.771128	Mean dependent var	4.586009
Adjusted R-squared	0.656691	S.D. dependent var	5.304419
S.E. of regression	3.107995	Akaike info criterion	5.379545
Sum squared resid	154.5541	Schwarz criterion	5.818341
Log likelihood	-58.24432	Hannan-Quinn criter.	5.501249
F-statistic	6.738490	Durbin-Watson stat	0.999658
Prob(F-statistic)	0.000629		

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *eviews 12*, 2023

### Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut merupakan tabel yang menunjukkan hasil pengujian uji t:

Berdasarkan hasil uji t tersebut menunjukkan bahwa:

1. Pengaruh Keputusan Investasi

Nilai prob sebesar 0.0293, hal ini menunjukkan bahwa prob < 0.05 (0.0293 < 0.05), setelah dibagi 2 hasilnya menjadi 0.0146, maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima. Artinya secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan

Nilai prob sebesar 0.1570, hal ini menunjukkan bahwa prob > 0.05 (0.1570 > 0.05), setelah dibagi 2 hasilnya menjadi 0.0785 maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak, artinya



secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh Keputusan Pendanaan

Nilai prob sebesar 0.0370, hal ini menunjukkan bahwa prob  $< 0.05$  ( $0.0370 < 0.05$ ) setelah dibagi 2 hasilnya menjadi 0.0185, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### 4. Pengaruh Kebijakan Dividen

Nilai prob sebesar 0.2240, hal ini menunjukkan bahwa prob  $> 0.05$  ( $0.2240 > 0.05$ ), setelah dibagi 2 hasilnya menjadi 0.1120 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## Uji Simultan (F)

Berdasarkan hasil uji f pada tabel 3, menunjukkan bahwa nilai prob sebesar 0.000629. Hal ini menunjukkan bahwa prob  $< 0.05$  ( $0.000629 < 0.05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya terdapat pengaruh secara simultan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.

## Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi menjelaskan seberapa besar kemampuan variabel independen yang diteliti dapat dijelaskan variabel dependen. Dalam penelitian ini koefisien determinasi digambarkan melalui nilai *Adjusted R Squared*.

**Tabel 5 Hasil Pengujian Determinasi**

<i>Adjusted R-Squared</i>	0.656691
---------------------------	----------

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *eviews 12*, 2023

Berdasarkan hasil *Adjusted R Squared* tersebut diketahui bahwa nilai yang diperoleh sebesar 0.656691 atau 65,66%. Artinya nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebesar 65,66% dan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## Pembahasan

### Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis tersebut diterima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa bank-bank konvensional di Indonesia mampu menganalisis dan mengalokasikan modal kerja sebagai dana investasi untuk mendukung investasi yang produktif dan efisien, sehingga mendatangkan laba optimal. Peningkatan laba akan meningkatkan laba yang dibagikan kepada pemegang saham (*price earning ratio*/PER). PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus, hal ini dapat meningkatkan daya tarik investor dan membuat perusahaan semakin diminati investor. Kondisi ini akan meningkatkan permintaan saham yang berdampak pada peningkatan harga saham dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi keputusan investasi, investor menilai sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang



baik dan menguntungkan di masa yang akan datang sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Murniati dkk, (2019), Nugraha et al., (2020), Mesrawati dkk, (2021), Sari, (2023), Ardini & Adhitya, (2022), Widagdo et al., (2023) dan Sherine et al., (2022) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis penelitian kedua ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang tercermin dari total aktiva bank-bank konvensional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor tidak memperhatikan total aktiva bank pada saat membeli saham. Mereka lebih memperhatikan kinerja saham masa lalu dan faktor fundamental keuangan lainnya sebagai dasar keputusan investasi. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi harga saham dan pada akhirnya tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Manoppo dan Arie, (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Siregar & Dalimunthe, (2019), Munawar, (2019) dan Jesilia & Purwaningsih (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan pada bank-bank konvensional di Indonesia berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan terkait struktur keuangan bank (*bank financial structure*) yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Pada perbankan, kewajiban/hutang didominasi oleh besarnya dana pihak ketiga berupa simpanan tabungan, deposito dan giro. Bank konvensional harus mampu menyelaraskan antara penyaluran hutang dengan modal sendiri dan dana pihak ketiga. Tingginya dana pihak ketiga yang berhasil dihimpun bank menunjukkan semakin tingginya kewajiban bank. Hal ini menunjukkan juga semakin tingginya risiko bank. Hal ini harus diikuti dengan penyaluran kredit yang cermat dan seimbang. Kegiatan operasional bank bertumpu pada besarnya spread, yaitu selisih antar bunga pinjaman dengan bunga tabungan. Bank harus mampu mengelola kegiatan operasionalnya secara efisien dengan memanfaatkan dana yang bersumber dari spread dan pendapatan layanan perbankan lainnya. Jika bank terjebak pada kredit macet yang besar, bank berpotensi kesulitan likuiditas sehingga akan berdampak pada kesulitan membayarkan kembali dana tabungan. Dengan demikian, semakin tinggi dana pihak ketiga akan berdampak semakin tingginya kewajiban perusahaan, sehingga nilai DER perusahaan akan meningkat. Peningkatan DER akan berdampak pada penurunan kepercayaan investor. Selain itu, kewajiban yang besar merupakan sinyal yang menunjukkan kondisi kesehatan bank yang kurang baik. Hal ini akan memicu terjadinya penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Murni et al., (2019) dan Sari, (2023) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dikemukakan oleh Rindi et al., (2022) dan Fajaria & Purnamasari, (2018)



yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis ke empat yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada bank konvensional di Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak mengincar pembagian dividen pada bank konvensional, tetapi lebih mengharapkan *capital gain*. *Capital gain* merupakan selisih harga beli dengan harga jual saham. Tampaknya investor mempercayai bahwa *capital gain* saham perbankan lebih menjanjikan dalam mendatangkan keuntungan. Hal ini mencerminkan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran dividen tetapi oleh *earning power*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mesrawati dkk, (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rindi et al., (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan diidividien berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan Sartini & Purwabangsa, (2014) dan Fajaria & Purnamasari, (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan bank-bank konvensional di Indonesia dipengaruhi oleh keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Keputusan investasi terkait besarnya laba yang diterima para pemenang saham yang diukur dengan ratio PER. PER yang tinggi mencerminkan semakin besar laba bank yang dibagikan kepada pemegang saham sehingga menjadi sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan yang diukur dengan DER menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dana pihak ketiga yang berhasil dihimpun bank, menunjukkan semakin tingginya kewajiban perusahaan dan mencerminkan peningkatan risiko perusahaan. Hal ini berdampak pada penurunan nilai perusahaan

Pada sisi lain, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden terbukti tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada bank-bank konvensional di Indonesia. Ukuran perusahaan yang diwakili oleh total asset tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Diduga, kinerja saham masa lalu dan fundamental keuangan perbankan lebih mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor lebih mengharapkan *capital gain* daripada mengincar pembagian dividen yang besar.

Namun demikian, keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Saran**

Implikasi bagi pihak perusahaan diharapkan dapat lebih memperhatikan dan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti keputusan investasi dan keputusan pendanaan karena variabel tersebut terbukti dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga bisa dimanfaatkan oleh investor, investor dapat melakukan seleksi terhadap perusahaan bank dengan melihat kondisi perusahaan yang sehat dan berpotensi menghasilkan keuntungan yang besar agar tidak salah dalam mengambil keputusan. Dan untuk peneliti selanjutnya yang akan mengkaji dengan topik yang sama



diharapkan agar dapat menambah variabel independent lain atau mengganti variabel yang tidak berpengaruh, menerapkan penelitian ini pada populasi atau sampel yang berbeda dengan menambah periode yang diteliti.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325–338.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Anita & Yulianto. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Ardini, L., & Adhitya, D. (2022). *The Effect of Investment Decisions , Funding , And Profitability on Company Value with Corporate Governance as Moderating Variables*. 23(190), 2559. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.190.01>
- Dani, I., Su, M., Mahfudnurnajamuddin, & Hajering. (2018). The Influence Of Investment Decisions, Funding Decisions And Dividend Policies On Financial Performance And The Value Of Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI) ISSN*, 7(10), 63–71. [www.ijbmi.org](http://www.ijbmi.org)
- Diantimala, Y., Syahnur, S., Mulyany, R., & Faisal, F. (2021). Firm size sensitivity on the correlation between financing choice and firm value. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1926404>
- Fajaria, A. Z., & Purnamasari, L. (2018). *The Effect of Investment Decisions , Funding Decision and Dividend Policy on Company Value Study on Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009-2013*. 35(Miceb 2017), 25–32.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara.
- Hartono. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Hendraliany, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Deviden Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 8(1), 47–58.
- Herawati, L. N. A. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Index LQ45. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*.
- Irvaniawati & Sri. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 3.
- Jesilia Purwaningsih, S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita*, 13(1), 157.



<https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13.01.012>

- Kim, J. M., Yang, I., Yang, T., & Koveos, P. (2021). The impact of R&D intensity, financial constraints, and dividend payout policy on firm value. *Finance Research Letters*, 40(October 2020). <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101802>
- Manoppo dan Arie. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA 4 (2): 485–97*. [https://Doi.Org/10.1002/Eji.201444988](https://doi.org/10.1002/Eji.201444988).This.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, and M. A. (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. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) 6 (1): 95–109*.
- Mesrawati, Clairine, Katrynie Mutiara Benua, A. J. (2021). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018*. 15, 157–165.
- Munawar, A. (2019). The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed on IDX. *Article in International Journal of Science and Research*. <https://doi.org/10.21275/ART20201693>
- Murni, S., Sabijono, H., & Tulung, JMurni, S., Sabijono, H., & Tulung, J. (2019). The Role of Financial Performance in Determining The Firm Value. *Proceedings of the 5th Annual International Conference on Accounting Research (AICAR 2018)*, 73(5), 66-70.
- Murniati Sitti, H.A, Hbdul Rahman Mus, Baharudiin Semmaila, H. A. N. N. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *International Journal Of Accounting & Finance in Asia Pasific*.
- Nisa, R. C. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi... *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia, 1*, 92–102.
- Noviliyan. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Leverage, Price Earning Ratio dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014. *Skripsii, Fakultas Ekonomi, Universitas Mahasaraswati Denpasar*.
- Nugraha, N. M., Nugraha, D. N. S., & Sapitri, S. (2020). The Effect of Funding, Investment and Dividend Policies on Firm Value in the Manufacturing Industry Sectors. *Journal Solid State Technology*, 63(3), 3858–3868.
- Octavianingrum, P., & Aufa, M. (2023). *The Effect of Profitability , Investment Decisions , Funding Decisions and Dividend Policy on Firm Value*. 63–74.
- Pangaribuan, L. N., Susanti, E., Putri, J. A., Sembiring, L. D., Studi Akuntansi, P., Sultan Agung, S., & Utara, S. (2019). *Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. <https://financial.ac.id/index.php/financial>
- Paramita, V. S., & Ali, A. (2023). *Can Profitability Moderate the Impact of Green Investment , Corporate Social Responsibility , and Good Corporate Governance on Company Value on the SRI-KEHATI Index ? 4(4)*.



- Putri, I. A. J., Budiyanto, & Triyonowati. (2023). Financial Performance and Firm Value: The Role of Signaling Theory. *International Journal of Scientific Research and Management*, 11(04), 4776–4783. <https://doi.org/10.18535/ijserm/v11i04.em01>
- Rahayu, S., & Paramita, S. (2023). the Role of Corporate Social Responsibility in Moderating the Effect of Financial Performance on Company Value. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 16(1), 91–97. <https://doi.org/10.23969/jrbm.v16i1.7329>
- Rahmantio, Imam, D. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 57 No.
- Rahmawati, A. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.23, No.2.
- Rindi Hariyanur, Ratna Septiyanti, & Agus Zahron Idris. (2022). The effect of investment and financing decision, dividend policy and cost of capital on Indonesian firm value. *Asian Journal of Economics and Business Management*, 1(2), 74–81. <https://doi.org/10.53402/ajebm.v1i2.121>
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(6), 1316–1324. <https://doi.org/10.51601/ijersc.v2i6.223>
- Sari, M. (2023). *The Influence of Investment Decisions , Funding Decisions , and Profit Margins on Firm Value in Banking Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange*. 2(2).
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 81–91.
- Setyowati, I., Paramita, P. D., & Suprijanto, A. (2018). Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening ( Studi Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2012-2016 ). *Journal of Accounting 2018*, 36–54.
- Sherine, C., Wiyanto, H., & Budiono, H. (2022). *The Effect of Investment Decision , Funding Decision , and Profitability on The Firm Value of Consumer Goods Industry Registered in Indonesia Stock Exchange During 2017-2020*. 216(Icebm 2021), 552–559.
- Sihwahjoeni, S., Subiyantoro, E., & Ringi Bili, M. (2020). Analysis Effect of Investment Decision, Financing and Dividend Policy on Value Company with Variable Business Risk as Mediation. *International Journal of Research and Scientific Innovation (IJRSI) /*, 8(8), 261–269.
- Siregar, M. E. S., & Dalimunthe, S. (2019). *Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2), 356–385.
- Suardana, I. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018.



*Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mahasaraswati. Denpasar.*

- Sulistiono, S., & Yusna, Y. (2020). *Analysis of the Effect of Funding Decision and Dividend Policy on the Firm Value and Investment Decision as Mediation*. 136(Ambec 2019), 173–177.
- Sumarau, S. kellen. (2019). *The Effect Of Investment Decisions, Funding Decisions And Profitability On Manufacturing Company Value In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period*. 08(02), 85–90.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan : Ruang lingkup manajemen keuangan (Edisi Kedu)*. EKONISIA Yogyakarta.
- Tryfino. (2009). *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Transmedia Pustaka.
- Widagdo, A. K., Hartoko, S., & Hong-, S. (2023). *Investment , Funding Decisions , Firm Value with Corporate Governance as Variable Moderation in Indonesia Stock Exchange*. 12(36), 94–101. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v12i2.71005>
- Wiyarni, W., Bunyamin, B., & Nursari, F. N. (2023). The Effect of Tax Planning and Company Size on Earning Management (Study on Pharmaceutical Subsector Companies on the Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Scientific Research and Management*, 11(02), 4582–4592. <https://doi.org/10.18535/ijssrm/v11i02.em07>
- Yudha Pradana, I. (2021). Effect of Leverage, Growth, Firm Size, Dividend Policy, and Interest Rate on Company Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 2(3), 316–327. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i3.938>

