

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Indexs High Dividen 20* Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2017-2021

Lara Monika¹, Rini Frima^{2*}, Randy Heriyanto³

**corresponding author*

¹ Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, monikalara98@gmail.com

² Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, rinifrima1984@gmail.com

³ Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, heriyantorandy@gmail.com

ABSTRACT

Keywords:

Price Book Value, Total Asset Growth, Dept to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio

Received : 11 Mei 2023

Accepted : 02 Agustus 2023

Published : 31 Agustus 2023

This study aims to examine the effect of investment decisions, funding and dividend policies on firm value. The research was conducted at High Dividend Index (IHD) companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021. The research method used is descriptive verification. The data collected is secondary data, namely data regarding investment decisions, funding, dividend policies and company values available from 2017 to 2021. Data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange and the company's official website. The data analysis method used is panel data regression analysis. The results of the study show that investment decisions have no effect on firm value, funding decisions have an effect on firm value, dividend policy has an effect on IHD company value on the IDX in 2017-2021. Then, simultaneously, investment decision variables measured using Total Asset Growth (TAG), funding decision variables measured using the Dept to Equity Ratio (DER) and dividend policy variables measured using the Dividend Payout Ratio (DPR) have an effect on measured company value using Price Book Value (PBV).

Pendahuluan

Investasi di pasar modal di Indonesia setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan baik dari jumlah emiten maupun investor. Kenaikan tersebut tercatat signifikan sejak tahun 2017 hingga tahun 2021 yang terlihat pada nilai tahunan yang meningkat sebesar 82,52%. Peningkatan jumlah investasi menjadikan semakin kuatnya persaingan diantara perusahaan-perusahaan yang memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan didorong untuk selalu mampu mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaannya. Hal tersebut dilakukan agar dapat bersaing dengan para kompetitornya menarik investor. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) salah satu faktor yang memengaruhi keputusan investor dalam membeli saham adalah nilai perusahaan.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik mengenai transaksi dan indeks saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 diketahui bahwa jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 sebanyak 566 perusahaan dengan indeks harga saham komposit sebesar 6355,65, yang bernilai sebesar Rp. 1.809.592 Milyar dengan jumlah volume sebanyak 2.844.845 juta lembar saham. Kemudian pada tahun 2020 diketahui bahwa jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2020 diketahui bahwa jumlah perusahaan 766 perusahaan dengan indeks harga saham komposit 6581,48, yang bernilai sebesar Rp. 3.302.932 Milyar dengan jumlah volume sebanyak 5.096.450 juta lembar saham.

Nilai perusahaan tercermin pada harga saham perusahaan. Kekayaan dan kesejahteraan para pemegang saham tergambar melalui harga saham perusahaan, dimana jumlah kekayaan pemegang saham merupakan jumlah lebar saham beredar dikalikan dengan harga pasar per lembar saham. Harga saham merupakan cerminan keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset yang dilakukan perusahaan. Jika terjadi penurunan harga saham perusahaan maka nilai perusahaan juga menurun, sehingga berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham dan peningkatan

resiko yang akan dihadapi perusahaan dimasa datang. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut terjual. Nilai perusahaan menjadi cerminan dari penambahan jumlah ekuitas perusahaan dengan utang perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2014).

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Erduardus, 2001). Estimasi pertumbuhan aset perusahaan pada dasarnya merupakan hasil dari keputusan investasi (Aries, 2011). Jika manajemen berhasil menciptakan keputusan investasi dengan tepat maka asset yang dihasilkan akan memberikan kinerja yang optimal. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dimana keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana (Efni, et al, 2011). Wijaya, et al (2010), keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan.

Pengoptimalan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya sehingga berpengaruh pada nilai perusahaan. Fungsi manajemen keuangan mencakup penyelesaian atas keputusan utama yang harus diambil oleh perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen perusahaan. Ketiga keputusan ini saling berhubungan, dimana ketiga keputusan tersebut akan memberikan dampak pada aliran kas masa depan. Perusahaan dalam membuat keputusan investasi didukung dengan ketersediaan dana yang dimiliki. Sumber dana tersebut akan ditentukan melalui keputusan pendanaan yang tepat sesuai dengan kondisi perusahaan serta dipengaruhi oleh keputusan perusahaan berkaitan dengan pembagian dividen atau pembelian kembali saham. Kombinasi dari ketiga keputusan tersebut akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham akan meningkat (Rahmanto, 2017).

Faktor berikutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan alternatif sumber pendanaan yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Sumber pendanaan tersebut dapat berasal dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Hasnawati (2005), proporsi penggunaan sumber dana internal atau eksternal dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan menjadi sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Bauran yang optimal akan menyumbangkan *benefit* dan *cost*, sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan (Darminto, 2010).

Faktor berikutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak laba yang harus dibayar kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan (laba ditahan) (Mandagi, 2010). Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana internal (Hasnawati, 2008). Efni, et al (2012) menyatakan bahwa berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, masih banyak kontroversi yang terjadi baik dalam penetapan dividen maupun dalam pembayaran dividen. Kebijakan dividen tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Hasnawati (2008), kebijakan dividen secara positif mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena diatas maka menarik untuk dilakukan pengujian secara empiris yang dituangkan dalam penelitian yang berjudul "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Indexs High Dividen 20 Yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2017-2021*".

Landasan Teori Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sebagai nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar (Keown et al., 2002). Nilai perusahaan menurut Brigham dan Houston (2014) adalah nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak perusahaan didirikan sampai saat sekarang (Sukirni, 2012).

Nilai perusahaan merupakan gambaran investor terhadap perusahaan. Tingginya nilai

perusahaan menandakan meningkatnya kemakmuran pemegang saham. Penigkatan kemakmuran akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi membuat pasar percaya kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dalam keadaan baik.

Menurut (Christiawan, et. al., 2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham.
3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai rill suatu perusahaan.
4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi

Menurut Kamaludin & Indriani (2012) faktor-faktor yang mempengaruhi Price to Book Value adalah :

1. Keputusan investasi adalah keputusan mengenai ketentuan yang dibuat perusahaan dalam menggunakan dana yang dimiliki guna memperoleh laba di masa mendatang.
2. Keputusan mendapat modal dalam kombinasi yang ideal antara modal asing dan modal sendiri. Keputusan pendanaan yaitu keputusan keuangan yang menyangkut struktur keuangan terkait dengan jumlah pendanaan investasi perusahaan.
3. Keputusan tentang kebijakan dividen kepada pemegang saham. 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 menggunakan dividen payout ratio.

Saifun (2019) menyatakan bahwa dalam beberapa literatur, nilai perusahaan dihitung dengan harga saham dengan istilah-istilah sebagai berikut :

1. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*.
2. *Market to Book Ratio* (MBR) merupakan perbandingan yang dilakukan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. *Market book ratio* adalah perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai pasar saham.
3. *Market to Book Assets Ratio* merupakan ekspektasi dari pasar atas nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan. Dilakukan dengan perbandingan antara nilai pasar dan nilai buku aset. Sejak *book value* perusahaan menggambarkan tentang sejarah akuntansi biaya, rasio ini mengindikasikan kesuksesan pihak manajemen dalam mengkreasikan *value* untuk para pemegang saham.
4. *Tobin's Q* merupakan pengukuran yang menggambarkan pandangan pasar terhadap perusahaan. *Tobin's Q* dapat juga diperuntukkan sebagai parameter mengukur nilai entitas. *Tobin's Q* memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan ekuitas perusahaan yang dimasukkan, namun seluruh aset perusahaan.

Penulis memilih price book value (PBV) karena price book value banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Keputusan Investasi

Investasi dapat memberikan gambaran tentang pertumbuhan perusahaan dalam menjalankan aktivitas ekonomi dan bisnisnya. Keputusan investasi sulit untuk dilakukan karena dibutuhkan penilaian terhadap ketidakpastian situasi yang terjadi di masa yang akan datang. Fitriana (2014) menyatakan bahwa manajer keuangan harus bisa mengidentifikasi proyek-proyek dengan prospek yang menjanjikan serta memutuskan jumlah investasi yang ditanamkan pada setiap proyek. Keputusan investasi ini disebut juga keputusan penganggaran modal karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan.

Keputusan Pendanaan

Menurut Haruman (2007) menyatakan bahwa pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila pendanaan didanai melalui liabilitas, peningkatan tersebut terjadi akibat dari efek tax deductible. Artinya, perusahaan yang memiliki liabilitas akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Selain itu, penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembayaran dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Sutrisno, 2012). Menurut Hin (2001), pengertian dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif, dimana menurut Sugiyono (2017) penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Sedangkan jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka. Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode sampling tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tentang perusahaan *Indeks High Dividend 20* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Sumber data tersebut didapat dari data yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia pada www.idx.co.id serta sumber lain yang relevan. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Untuk mengetahui gambaran mengenai karakteristik dapat dilihat pada tabel.

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

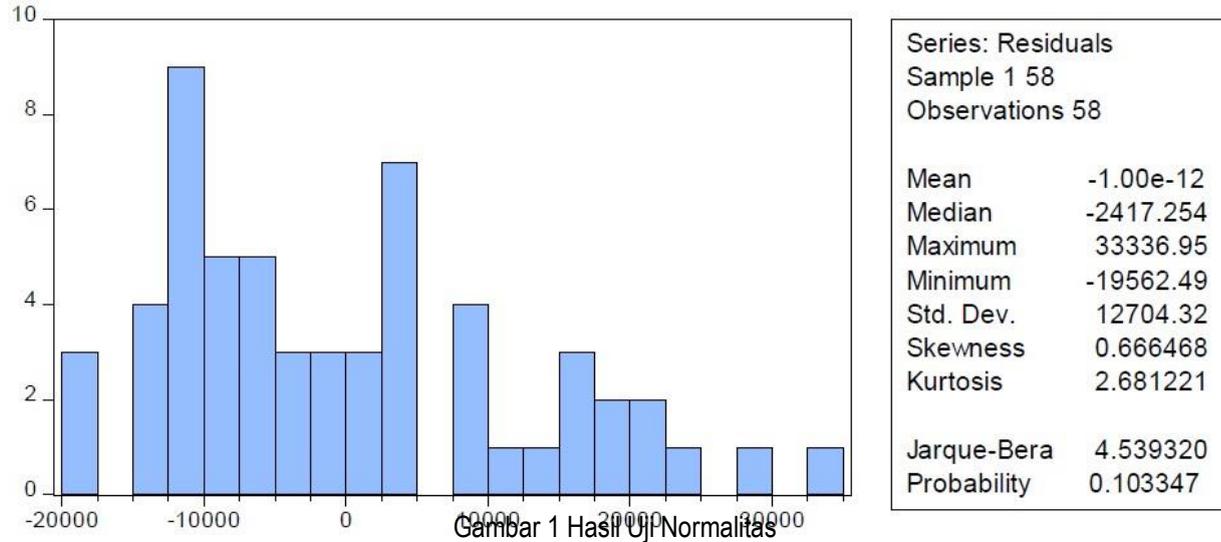
Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
PBV	58	0.641058	6.168873	2.757167	1.486622
TAG	58	-0.044197	0.237979	0.093291	0.062864
DER	58	0.000453	0.140316	0.036524	0.034237
DPR	58	0.002192	1.157967	0.483300	0.259778

Sumber : Data diolah, 2022

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau

residual memiliki distribusi normal. Berikut ini merupakan hasil dari pengujian normalitas residual.



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas

Hasil Pengujian Chow

Pengujian chow bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi panel yang tepat untuk digunakan lebih baik menggunakan Common atau Pooled dan fixed effect model. Pengujian ini dilakukan dengan mencari nilai (Chi-Square). Jika nilai probability yang dihasilkan berada dibawah tingkat kepercayaan 10% maka fixed effect model sebagai alat analisis yang tepat dan sebaliknya. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Chow

Variabel	Probability	Alpha	Kesimpulan
Cross-section F	0,0000	0,1	Fixed Effect Model Terpenuhi
Cross-section Chi-Square	0,0000	0,1	

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa nilai *Cross-section F* dan *Cross-Section Chi-Square* diperoleh nilai *probability* sebesar 0,000 dibawah 0,1, sehingga dapat disimpulkan bahwa pembentukan model regresi panel dengan menggunakan *fixed effect model (FEM)* adalah yang tepat.

Hasil Pengujian Hausman

Pengujian Hausman dilakukan untuk memastikan bahwa *random effect model* atau *fixed effect model* merupakan alat analisis yang tepat. Pengujian Hausman dilakukan dengan mencari nilai *Chi-Square*. Sesuai dengan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

Variabel	Probability	Alpha	Kesimpulan
Cross-Section Random	0,1485	0,1	Random Effect Model Terpenuhi

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian *Chi-Square Section Random* diperoleh nilai *probability* sebesar 0,1485 dimana lebih besar nilai alpha 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa pembentukan model regresi panel dengan menggunakan *random effect model* (REM).

Hasil Pengujian Lagrange Multiplier (LM)

Pengujian lagrange multiplier (LM) dilakukan untuk memastikan bahwa *random effect model* merupakan alat analisis yang tepat. Pengujian dilakukan dengan mencari nilai *Chi-Square*. Sesuai dengan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Variabel	Probability	Alpha	Kesimpulan
Breusch-Pagan	0,0000	0,1	Random Effect Model Terpenuhi

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian *Lagrange Multiplier* menggunakan *Breusch-Pagan* diperoleh nilai *probability* sebesar 0,0000 dimana lebih kecil dari nilai alpha 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa pembentukan model regresi panel dengan menggunakan *random effect model* (REM).

Hasil Pengujian Hipotesis

Setelah seluruh variabel independen yang akan dibentuk kedalam sebuah model regresi terbebas dari gejala asumsi klasik dan memenuhi persyaratan pengujian model regresi panel maka tahapan pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *random effect model* (REM) diperoleh ringkasan hasil berikut:

Tabel 5 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien Regresi	Probability	Alpha	Kesimpulan
Constanta	2.277120	0.0000	0,1	
TAG	1.312903	0.3829	0,1	Tidak Signifikan
DER	14.77775	0.0069	0,1	Signifikan
DPR	-0.771804	0.0802	0,1	Signifikan
F-Prob	0.053	0.053	0,1	Signifikan

Sumber : Data diolah, 2022

Pada tabel diatas terlihat bahwa masing-masing variabel penelitian telah memiliki koefisien regresi. Dari hasil olahan yang ditampilkan pada tabel diatas, dibentuk persamaan regresi berganda seperti yang terlihat dibawah ini:

$$PBV = 2.2771 + 1.3129 \text{ TAG} + 14.7777 \text{ DER} - 0.7718 \text{ DPR}$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda yang telah dibentuk berdasarkan Uji statistik-t digunakan untuk mengetahui apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual, hasil dari pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 yang telah dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel TAG sebesar 1.3129 dengan tingkat *probability*

pengujian statistik sebesar 0,3829. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* yaitu $0,3829 > 0,1$, maka keputusannya

2. Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2 yang telah dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel DER sebesar 14.7777 dengan tingkat *probability* pengujian statistik sebesar 0,006. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* yaitu $0,006 < 0,1$, maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *index high dividend* 20 di BEI tahun 2017-2021.

3. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 3 yang telah dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel DPR sebesar -0.7718 dengan tingkat *probability* pengujian statistik sebesar 0,080. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* yaitu $0,080 < 0,1$, maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya DPR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *index high dividend* di 20 BEI tahun 2017-2021.

4. Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan hasil uji F model pertama pada tabel diatas, maka nilai F sebesar 0,053 dengan nilai *probability* sebesar 2,7147 dengan tingkat signifikansi 0,053 atau $< 0,1$ maka secara simultan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen TAG, DER, dan DPR yang digunakan dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen yakni Nilai Perusahaan. Hasil dari pengujian koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

R-Square	Persentase
0,131	13,1%

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel diatas memperlihatkan bahwa nilai *R-Square* adalah sebesar 0,024. Hal tersebut memiliki arti bahwa variabel independen yaitu TAG, DER, dan DPR tidak mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 13,1%, sedangkan sebesar 86,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Artinya *total asset growth*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio* tidak memberikan dampak yang besar terhadap *price book value*.

Simpulan dan Saran

Simpulan

Sesuai dengan analisis hasil dan pembahasan maka peneliti mengajukan beberapa kesimpulan penting yang merupakan jawaban dari permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi (TAG) yang diukur menggunakan *total asset growth* sebesar 1,312 dengan tingkat *probability* sebesar 0,382. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* yaitu $0,382 > 0,1$. Maka, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *index high dividend* 20 di BEI tahun 2017-2021. Jadi dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka H_1 ditolak.
2. Keputusan Pendanaan (DER) yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* sebesar 14,777 dengan tingkat *probability* sebesar 0,006. Hasil yang diperoleh menunjukkan

bahwa nilai *probability* yaitu $0,006 < 0,1$. Maka, keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan *index high dividend* 20 di BEI tahun 2017-2021. Jadi dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka H2 diterima.

3. Kebijakan Dividen (DPR) yang diukur *dividend payout ratio* sebesar $-0,771$ dengan tingkat *probability* sebesar $0,080$. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* yaitu $0,080 < 0,1$. Maka kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan *index high dividend* 20 di BEI tahun 2017-2021. Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka H3 diterima.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, variabel keputusan investasi yang diukur menggunakan TAG, variabel keputusan pendanaan yang diukur menggunakan DER dan variabel kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka H4 diterima.

Saran

Berdasarkan kesimpulan maka peneliti mengajukan beberapa saran yang dapat memberikan manfaat positif bagi calon investor, perusahaan dan peneliti selanjutnya

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham, sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen karena faktor tersebut cukup memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Index high dividend* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017- 2021.
2. Bagi perusahaan, Disarankan bagi perusahaan untuk mengolah keuangan yang dimiliki dengan baik agar dapat memperbaiki nilai perusahaan di mata investor dan juga mengurangi persentase utang agar risiko gagal bayarnya tidak terlalu tinggi. Karena, apabila nilai perusahaan dinilai baik oleh investor maka para investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan.
3. Peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah variabel dari faktor eksternal dan periode penelitian yang relatif lebih lama yang berkaitan dengan nilai perusahaan untuk mengetahui lebih banyak dan jelas mengenai faktor-faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Referensi

- [1.] Achmad, Safitri Lia dan Lailatul Amanah. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol.3 No.9.
- [2.] Adriani. (2011). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- [3.] Afzal, Arie, and Abdul Rohman. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi." Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- [4.] Almiranda, S. (2018). Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate and Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 7(1).
- [5.] Amaliyah, Fitri, and Eliada Herwiyanti. 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.
- [6.] Andi, Karuka. (2009). Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*.

- [7.] Andianto, Abdillah. 2014. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2012." Skripsi, Fakultas Ekonomi & Bisnis.
- [8.] Ang, JS. Fatemi, A., Rad, AT. (1997). Capital structure and dividend policies of Indonesian firms. *Pacific-Basin Finance Journal* 5 (1997) 87-103.
- [9.] Aries Heru Prasetyo. (2011). *Valuasi Perusahaan*, PPM, Jakarta Pusat.
- [10.] Arifin, Johar, Muhammad Fakhruddin. (2001). "Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan". Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- [11.] Ariyanto, T. T. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2015). *E-Jurnal Universitas Negeri Semarang*.
- [12.] Arizky, Alhafiz., Erni Masdupi., dan Yolanda Fitri Zulvia. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.
- [13.] Armus, Febi Trya, Herawati Herawati, and Ethika Ethika. 2014. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan." *Abstract of Undergraduate Research, Faculty of Economics, Bung Hatta University* 5(1).
- [14.] Augusty, Ferdinand. (2006). *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk skripsi, Tesis dan Disertai Ilmu Manajemen*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [15.] Bahrul, Ulum. 2005. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Persepsi Dan Sikap Masyarakat Terhadap Penggunaan Pupuk Organik." Skripsi. Universitas Islam Negeri Jakarta.
- [16.] Bahrul, M. F., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263-276.
- [17.] Brealey, M., & Myers, S. (2008). *Marcus. Fundamentals of Corporate Finance*, 3.
- [18.] Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- [19.] Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan manajerial: kebijakan hutang, kinerja dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1-8.
- [20.] Dananjaya, Putu Mahendra, & I Ketut Mustanda. (2016). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(10): 6610-39.
- [21.] Darminto, D. (2010). Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 8(1).
- [22.] Deitiana, T. (2011) "Pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan penjualan dan dividen terhadap harga saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 1, (1). April, hal. 57-66.
- [23.] Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- [24.] Diga, A. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). Universitas Andalas.
- [25.] Efni, Y. (2012). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia) (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- [26.] Fenandar, G. I., & Raharja, S. (2012). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Fakultas Ekonomika dan Bisnis*.
- [27.] Ferdinand, Augusty. 2006. "Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian Untuk Skripsi."
- [28.] Firmansyah, D. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 5(1).
- [29.] Fitriana, P. M., & Pangestuti, I. R. D. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.

- [30.] Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. (2014). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).
- [31.] Ghozali, I. (2007). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [32.] Gitman, Lawrence J. (2006). Principles of Managerial Finance. Boston: Pearson Addison Wesley.
- [33.] Gitosudarmo, I. & Basri. 2002. Manajemen Keuangan. Yogyakarta : BPFE
- [34.] Haque, D., Fuad, S., & Mahmud, M. S. (2016). Dividend Versus Capital Gain and Investor Preference: A Case Study on Dhaka Stock Exchange. Available at SSRN 3015985.
- [35.] Hardiyanti, N., & Mahfud, M. K. (2012). Analisis pengaruh insider ownership, leverage, profitabilitas, firm size dan dividen payout ratio terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- [36.] Hasnawati, S. (2008). Analisis Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. Bandarlampung: Universitas Lampung.
- [37.] Hidayat, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). Jurnal Akuntansi, 1(3).
- [38.] Himawan, M. R., & Christiawan, Y. J. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). Jurnal Akuntansi Bisnis, 4(1).
- [39.] Houston, J F, and E F Brigham. 2014. "Essentials of Financial Management." South-Western Cengage Learning.
- [40.] Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2018). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 1: Penyajian Laporan Keuangan . Jakarta: IAI
- [41.] Jogiyanto, H. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- [42.] Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2011). Diponegoro Journal of Accounting, 168–177.
- [43.] Keown, J. Arthur. (2002). Financial Management: Principles & Applications 9th edition, Printice Hal, New Jersey.
- [44.] Kumar, S., Anjum, B., & Nayyar, S. (2012). Financing decisions: Studi of Pharmaceutical Companies of india. International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research, 1(1), 14–28.
- [45.] Kusumaningrum, D. A. R., & Rahardjo, S. N. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Instiusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- [46.] Kusumastuti, Anggit Dyah. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)."
- [47.] Kusumastuti, Dyani Ayu. 2021. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."
- [48.] Mandagi, S. E. A. 2010. Pengaruh Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. Jurnal Bisnis 28-32.
- [49.] Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010. JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, 3(1), 1–17.
- [50.] Pamungkas, H. S., & Pusaningsih, A. (2013). Pengaruh keputusan investasi, keputusan

pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan

- [51.] Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di

- Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(1).
- [52.] Prapaska, J. R., & Siti, M. (2012). Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bei Tahun 2009-2010 (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- [53.] Purnamasari, Linda, (2009), Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen , *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol. 13 No. 1, Januari 2009.
- [54.] Qurrota'ani, Ima, and Dedi Hariyanto. 2021. "Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Signal Theory Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Produktivitas: Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Pontianak* 8(2).
- [55.] Rahmanto, M. A. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Skripsi Ekonomi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta.
- [56.] Rakhimsyah, Leli Amnah, and Barbara Gunawan. 2011. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan." *InFestasi* 7(1): 31-45.
- [57.] Ratnasari, S., Tahwin, M., & Sari, D. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *BBM (Buletin Bisnis & Manajemen)*, 3(1).
- [58.] 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).
- [59.] Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta. BPFE.
- [60.] Rizal, V., Stefanny, S., Novianty, H., Angelieca, A., Tantowi, C., & Purba, M. I. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3), 1181-1191.
- [61.] Saifun, M. S. (2019). Pengaruh NPL, LDR, ROA, NIM, dan CAR Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Bank Umum Konvensional yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017) (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- [62.] 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), 81-90.
- [63.] Sartono dan Prasetyanta. (2005). Pengaruh Perubahan Dividen terhadap Profutabilitas Perusahaan pada Masa Yang Akan Datang. *Media Ekonomi dan Bisnis*. Vol.XVII No.2 Desember. p.20-33.
- [64.] Sekaran, U. (2006). *Research Methods for Business : A Skill Building Approach*. United States of America: John Wiley & Sons, Inc.
- [65.] Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. (2012). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam Cetakan Pertama. Yogyakarta : UPP STIM YPKN.
- [66.] Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- [67.] Sukirni, D. (2012). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- [68.] Sutrisno. (2012). *Manajemen keuangan teori, konsep dan aplikasi*(8th ed). Yogyakarta : Ekonisia
- [69.] Virlics, A. (2013). Investment decision making and risk. *Procedia Economics and Finance*, 6, 169-177.
- [70.] Wijaya, L.R.P, Wibawa, A. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.