

**IMPLICATIONS OF INVESTMENT DECISIONS, FUNDING DECISIONS, LIQUIDITY, AND  
DIVIDEND POLICIES ON FIRM VALUE**

**Marischa Aulia Dewi<sup>1</sup> dan Widya Febryari Anita<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Universitas Singaperbangsa Karawang

Email: [marischaauliadewi@gmail.com](mailto:marischaauliadewi@gmail.com)<sup>1</sup> dan [widya.febryari@staff.unsika.ac.id](mailto:widya.febryari@staff.unsika.ac.id)<sup>2</sup>

DOI: <https://doi.org/10.35145/bilancia.v9i1.4752>

Received: 10/11/2024, Revised: 29/01/2025, Accepted: 04/02/2025

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the impact of investment decisions, financing decisions, liquidity, and dividend policy on firm value. The population consists of manufacturing companies in the basic and chemical industries sector listed on the IDX during the 2020–2022 period. A purposive sampling method was employed, resulting in a total of 37 samples for analysis. The research utilized multiple linear regression analysis processed through SPSS. The findings reveal that investment decisions and dividend policies positively influence firm value, suggesting that effective investment management and consistent dividend policies enhance investor confidence while reflecting the company's stability and growth. Conversely, financing decisions and liquidity show a negative but insignificant impact on firm value, indicating that inefficient debt management and liquidity fluctuations may reduce a company's attractiveness to investors. The implications of this study highlight the importance of prioritizing investment strategies aimed at sustainable growth and implementing transparent dividend policies to foster a positive perception among shareholders. These results provide valuable insights for corporate management in designing more effective financial strategies to maximize firm value.*

**Keywords:** Investment Decision, Funding Decision, Liquidity, Dividend Policy, Firm Value

**IMPLIKASI KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, LIKUIDITAS, DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian mencakup perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di BEI selama periode 2020-2022. Dengan menggunakan teknik purposive sampling, diperoleh 37 sampel untuk di analisis. Metode telaah yang dipakai adalah regresi linier berganda yang diproses menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa pengelolaan investasi yang tepat dan kebijakan dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mencerminkan stabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, keputusan pendanaan dan likuiditas memberikan pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pengelolaan utang yang tidak efisien dan fluktuasi likuiditas dapat mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor. Implikasi penelitian ini menekankan pentingnya pengelolaan investasi yang berfokus pada keberlanjutan pertumbuhan perusahaan serta penerapan kebijakan dividen yang transparan untuk memperkuat persepsi positif dari pada pemegang saham. Hasil ini memberikan panduan bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi keuangan yang lebih efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

## PENDAHULUAN

Perusahaan bertujuan untuk menambah pendapatan dan nilai dengan tetap menjaga kesejahteraan pemegang saham, kreditor, dan manajer. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja keuangan dan memiliki pengaruh besar terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, manajemen perusahaan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena itu sejalan dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Pemegang saham, kreditor, dan manajer memiliki perspektif yang berbeda mengenai tujuan tersebut. Pemegang saham umumnya fokus pada peningkatan nilai saham dan memantau manajer agar tujuan tersebut tercapai. Di sisi lain, pemberi pinjaman lebih cenderung untuk memberlakukan pengawasan ketat demi melindungi investasi mereka. Manajer sering kali mengutamakan tujuan pribadi, yang bisa berisiko menurunkan kinerja perusahaan. Ketidaksesuaian tujuan ini dapat memunculkan konflik agensi. Pembayaran dividen yang konsisten dan penggunaan utang yang bijak dapat membantu mengurangi ketegangan tersebut. Keputusan yang tepat dalam hal investasi, pendanaan, likuiditas, dan kebijakan dividen dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Ardatiya et al., 2022).

Keputusan investasi menunjukkan suatu yang krusial dalam mempengaruhi kesuksesan perusahaan untuk mencapai tujuannya. Investasi yang bijak dapat mendorong pertumbuhan perusahaan, bahkan dalam kondisi pasar yang tidak menentu (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Sementara keputusan pendanaan berkaitan dengan pengelolaan modal yang bijaksana untuk memastikan akses perusahaan terhadap sumber dana yang cukup dalam menjalankan operasionalnya, yang pada gilirannya memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan (Nurvianda et al., 2019). Likuiditas yang memadai juga menjadi kunci penting dalam menjaga kelangsungan perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi akan memperoleh kepercayaan kreditor yang pada akhirnya akan menguatkan nilai perusahaan baik bagi kreditor maupun investor potensial (Nur, 2019). Sementara kebijakan dividen yang tepat akan memengaruhi persepsi investor potensial kepada nilai perusahaan yang mengharapkan pertumbuhan perusahaan berkelanjutan untuk memperoleh manfaat dari kepemilikan saham (K. Y. Dewi & Rahyuda, 2020).

Banyak akademisi telah mempelajari empat faktor independen ini dengan hasil yang beragam dan inkonsistensi. Penelitian oleh Nelwan & Tulung (2018) menunjukkan keputusan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara Amaliyah & Herwiyanti (2020) menyatakan sebaliknya. Komala et al. (2021) mengungkapkan bahwa keputusan pendanaan berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan, tetapi Piristina & Khairunnisa (2019) menemukan dampak negatif. Penelitian oleh Yanti & Ni P. A. Darmayanti (2019) menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh positif, sedangkan Silvia & Yohanes (2022) menemukan dampak yang tidak signifikan. Terkait kebijakan dividen, Oktaviarni et al. (2019) menyatakan bahwa kebijakan ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi Bahrun et al. (2020) menemukan hasil yang berlawanan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, penting untuk melakukan penelitian lebih lanjut guna memahami kondisi terkini perusahaan dan mengatasi ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini difokuskan pada pengaruh keputusan investasi, pendanaan, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor industri dasar dan kimia pada periode 2020-2022. Alasan memilih sektor industri dasar dan kimia dalam penelitian ini adalah karena sektor ini memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian nasional. Industri dasar dan kimia mencakup berbagai perusahaan yang memproduksi bahan-bahan baku yang digunakan dalam banyak sektor lainnya. Produk yang dihasilkan oleh sektor ini mendukung kegiatan industri yang lebih luas dan berhubungan langsung dengan kebutuhan dasar masyarakat. Sektor industri dasar dan kimia juga memiliki karakteristik yang unik, seperti ketergantungan pada sumber daya alam, investasi yang besar, serta pengaruh fluktuasi harga bahan baku global yang signifikan. Oleh karena itu, keputusan investasi, pendanaan, likuiditas, dan kebijakan dividen di sektor ini memiliki dampak yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, sektor ini cenderung stabil meskipun menghadapi tantangan eksternal, dan umumnya mampu memberikan dampak jangka panjang yang positif bagi pertumbuhan ekonomi. Mengingat kontribusi besar sektor ini terhadap ekonomi dan industri lain, penelitian di sektor industri dasar dan kimia diharapkan mampu menyumbangkan pengetahuan yang lebih komprehensif mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan pada situasi yang lebih luas dan relevan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Trade Off Theory*

Brigham & Houston (dalam Umdiana & Claudia, 2020) tentang *trade-off theory* yang merupakan pijakan dasar pertukaran keuntungan pajak dari sumber dana utang dengan risiko kebangkrutan yang timbul. Teori ini menyatakan ada koneksi antara struktur modal yang digunakan dengan nilai perusahaan. Jika perusahaan mengaplikasikan terlalu banyak utang, risiko tinggi dapat memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Namun, jika perusahaan menggunakan terlalu sedikit utang, manfaat pajak yang hilang dapat menyebabkan nilai perusahaan lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan perlu mempertimbangkan *trade-off* antara manfaat dan biaya penggunaan modal pinjaman. Sehingga tujuan perusahaan adalah mencapai struktur modal yang memberikan nilai perusahaan optimum.

### Signalling Theory

Brigham & Houston (dalam Oktaeni, 2021) mengemukakan bahwa sinyal dapat membantu mengatasi masalah asimetri informasi dalam pasar keuangan dapat diatasi dengan bantuan sinyal. Investor menggunakan sinyal sebagai indikator mutu perusahaan karena investor biasanya belum memiliki data yang cukup tentang performa dan keterampilan masa depan suatu perusahaan. Investor akan lebih yakin tentang performa dan keterampilan masa depan perusahaan dan cenderung berinvestasi jika perusahaan memberikan sinyal yang kuat dan jelas. Namun, perusahaan harus berhati-hati saat memberikan sinyal karena sinyal yang tidak akurat dapat merugikan perusahaan. Keputusan-keputusan seperti investasi, pendanaan, likuiditas, dan kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai alat komunikasi untuk mencerminkan kondisi, prospek, dan kemampuan perusahaan, yang ujungnya mendoktrin sudut pandang investor dan nilai perusahaan. Teori sinyal menjadi kerangka kerja yang relevan untuk memahami bagaimana keputusan-keputusan strategis perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui pengaruhnya terhadap persepsi investor. Pemanfaatan teori ini memberikan penjelasan yang lebih mendalam tentang mekanisme komunikasi antara perusahaan dan pasar keuangan, sehingga dapat membantu mengatasi ketidakseimbangan informasi dan menciptakan hubungan yang lebih transparan dan efektif antara kedua pihak.

### Nilai Perusahaan

Kondisi perusahaan dicerminkan dari nilai perusahaan, dimana calon investor memberikan penilaian khusus terhadap performa keuangan perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, diperlukan upaya untuk memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan agar dana dapat diperoleh dari pihak eksternal guna meningkatkan kegiatan produksi. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan, maka perusahaan yang melakukan penawaran saham secara umum akan menjadikan harga saham menjadi parameter nilai perusahaan. Sehingga keuntungan pemegang saham bertambah dengan nilai perusahaan. Perhitungan nilai perusahaan mampu diimplementasikan melalui dinamika harga saham pada *secondary market* (Nur, 2019). Menurut I. A. M. C. Dewi et al. (2019) nilai perusahaan di proksikan dengan *price to book value* (PBV) dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \times 100\% \quad (1)$$

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan tindakan strategis yang bertujuan untuk menentukan bagaimana sumber daya dialokasikan kepada dana perusahaan yang akan dikelola. Pengelolaan dana yang tepat secara otomatis memengaruhi ambang pengembalian yang dibuat dari investasi tersebut. Keputusan ini sangat terkait oleh aktivitas perusahaan, karena investasi mencerminkan upaya perusahaan dalam memaksimalkan kesempatan demi menumbuhkan keunggulan kompetitif. Pada saat perusahaan melakukan investasi dalam jumlah besar, hal tersebut dapat mendorong kenaikan pengembalian atas aset dan ekuitas. Namun, manfaat dari investasi ini umumnya baru terlihat dalam bentuk peningkatan laba di masa mendatang, bukan ketika investasi berlangsung (Agung et al., 2021). Menurut Ardatiya et al. (2022) keputusan investasi di proksikan dengan *price to earnings ratio* (PER) dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham Pasar}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\% \quad (2)$$

### Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ialah langkah keuangan yang memiliki keterkaitan dengan pemilihan sumber dana yang dipakai untuk memperoleh aset. Secara umum, terdapat dua jenis sumber pendanaan, yaitu modal eksternal dengan contoh pinjaman bank dan penerbitan obligasi, dan modal internal yang meliputi laba ditunda dan penerbitan saham. Perusahaan pada umumnya lebih mengutamakan penggunaan modal internal terlebih dahulu. Apabila dana dari modal internal dirasa tidak mencukupi, barulah perusahaan mempertimbangkan penggunaan modal eksternal (Tarmidi & Triani, 2019). Dalam hal pendanaan eksternal, perusahaan biasanya memilih untuk menggunakan utang terlebih dahulu. Jika utang yang diperoleh belum cukup, maka perusahaan akan mempertimbangkan untuk menerbitkan saham sebagai sumber ekuitas eksternal. Penggunaan utang dalam pendanaan eksternal ini akan menambah kewajiban perusahaan di masa depan, baik berupa pembayaran pokok maupun bunga. Menurut Susila & Prena (2019) keputusan pendanaan di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad (3)$$

### Likuiditas

Likuiditas adalah ukuran yang penting bagi investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebagai indikator, rasio likuiditas memberikan gambaran apakah perusahaan mampu membayar utang-utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat dengan menggunakan aset lancarnya. Kasmir (dalam Serlindawati & Chairunisa, 2024) menjelaskan bahwa rasio lancar mengukur perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan. Aset lancar mencakup kas, rekening bank, sekuritas, piutang, persediaan,

beban ditunaikan secara langsung, pendapatan yang terus dan wajib diterima, serta pinjaman yang dikasih. Sementara itu, kewajiban lancar terdiri dari utang dagang, utang bank, utang gaji, utang pajak, utang dividen, dan kewajiban lain yang wajib diselesaikan dengan tenggat waktu yang singkat. Apabila rasio lancar tercatat 1:1 atau 100%, itu menandakan aset lancar yang dimiliki perusahaan cukup untuk menutupi seluruh kewajibannya. Menurut Yanti & Ni P. A. Darmayanti (2019) likuiditas di proksikan dengan *current ratio* (CR) dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\% \quad (4)$$

### **Kebijakan Dividen**

Olivia Dwi Putri & Wiksuana (2021) menjelaskan bahwa kebijakan dividen ialah sebuah keputusan finansial yang diperoleh perusahaan dalam menentukan laba yang didapatkan akan didistribusikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan. Seringkali, jika nominal saham perusahaan bertambah, jumlah dividen yang dibagikan akan berkurang, yang dapat menyebabkan berkurangnya minat investor dalam berinvestasi di perusahaan itu. Dalam hal ini, perusahaan yang berjalan dengan bijak dan memperoleh laba tinggi cenderung mempunyai nilai perusahaan yang lebih tinggi, lalu untuk menjaga likuiditas serta menghindari penumpukan dana yang tidak efisien, mereka lebih memilih untuk meningkatkan pembayaran dividen (Nurmala & Adiwibowo, 2024). Penurunan atau peningkatan pembayaran dividen juga dapat mencerminkan posisi perusahaan dalam mengelola laba yang ada, serta menggambarkan bagaimana perusahaan berupaya memenuhi harapan investor terkait imbal hasil yang diinginkan. Menurut Mutmainnah et al. (2019) kebijakan dividen di proksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\% \quad (5)$$

### **Pengaruh antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Tindakan memperoleh aset atau aktiva di kemudian hari dengan mengorbankan aset yang dimiliki saat ini guna meraih jumlah yang signifikan di masa mendatang disebut dengan investasi. Investor mengharapkan perusahaan yang berprogres dan nilai aset yang melonjak mengingat pertumbuhan perusahaan mampu memberikan imbal hasil yang diinginkan oleh investor yaitu membuka kesempatan untuk berinvestasi dengan profit yang diharapkan akan tercapai.

Teori sinyal, yang menjadi dasar keputusan investasi, menyatakan bahwa pengeluaran investasi menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Tanda positif ini membantu investor meningkatkan harga saham perusahaan. Rantika Sari et al. (2022) menemukan bahwa investasi meningkatkan nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan dianggap krusial pada aktivitas operasional perusahaan karena mampu menentukan sumber pendanaan yang digunakan. Keputusan pendanaan di proksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Bagi perusahaan yang menyandang nilai DER yang menjulang tinggi mengindikasikan aktifitas operasionalnya ditanggung dari utang dan dapat disimpulkan bahwa perusahaan dalam performa yang menurun, karena jikalau perusahaan memakai dana utang lebih besar dibandingkan dengan dana yang disimpan dan menimbulkan besarnya bunga yang lebih berlipat ganda, lalu berakibat menurunkan profit yang didapatkan oleh perusahaan.

Adagium yang tertoreh dalam *Trade Off Theory* ialah keputusan pendanaan yang tepat dapat digapai melalui pertimbangan daripada masalah dalam penggunaan utang dan biaya yang terkait dengan penggunaannya. Komala et al. (2021) mengkaji keputusan pendanaan memengaruhi nilai perusahaan secara positif.

H<sub>2</sub>: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Potensi perusahaan dalam menuntaskan kewajiban sementara, memanfaatkan aktiva lancar yang akan mengalami peningkatan. Diiringi semakin tingginya rasio likuiditas perusahaan dan mampu berkontribusi terhadap eskalasi keseriusan investor mengenai nilai perusahaan. Potensi suatu perusahaan dalam menuntaskan utang yang harus diselesaikan dengan segera atau saat ditagih dapat dilihat melalui tingkat likuiditasnya. Intensitas likuiditas yang tinggi mengindikasikan perusahaan mempunyai kompetensi yang bagus dalam menuntaskan utang jangka pendeknya. Investor lebih tertarik menakar perusahaan dengan melibatkan proporsi likuiditas yang sempurna sebagai perusahaan yang memiliki kinerja yang mengesankan. Irawati et al. (2022) telah menguji bahwa nilai perusahaan dikuasai oleh likuiditas secara positif.

H<sub>3</sub>: Likuiditas memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

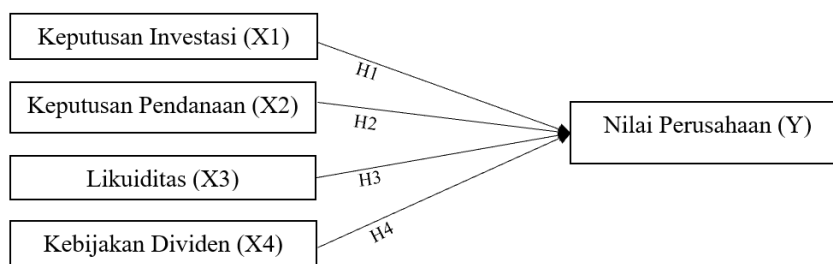
Laba bersih operasional mampu diberikan untuk pemilik modal berupa dividen atau disimpan dalam *retained earnings* untuk mendanai penanaman modal perusahaan, sehingga keputusan yang melibatkan kebijakan dividen memiliki korelasi dengan pemakaian laba yang menjadi kuasa pemilik saham. Kepercayaan kepada pemegang saham bahwa mereka akan mendapatkan *income* di masa depan mampu ditingkatkan oleh perusahaan jika nilai kesehatannya semakin meningkat, dan dividen hanya dapat dibagikan apabila perusahaan memiliki kas yang cukup.

Kebijakan dividen dapat berdampak pada perubahan arus kas, struktur modal, kemampuan likuiditas, dan penanam modal, mengakibatkan kebijakan dividen menjadi hal sentral dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Salama et al. (2019) telah melakukan analisis dan menyimpulkan ternyata kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan secara positif.

H<sub>4</sub>: Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir untuk penelitian ini dirancang seperti ditampilkan pada Gambar 1.



Sumber: Data Olahan (2023)

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### METODE PENELITIAN

Analisis ini mencakup bisnis manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI dari 2020-2022. Mengikuti kriteria ini, sampel dipilih melalui pengambilan sampel yang disengaja:

Tabel 1. Proses Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022	213
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki <i>dividend payout ratio</i> berturut-turut selama tahun 2020-2022	(174)
Perusahaan yang tidak memiliki laba positif selama periode 2020-2022	(2)
Perusahaan manufaktur yang memiliki semua informasi yang diperlukan untuk penelitian ini	37

Sumber: Data Olahan (2023)

Analisis ini memakai laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercantum di BEI selama 2020 hingga 2022, yang diperoleh melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pada penelitian ini, metode yang dipakai untuk menguji hipotesis ialah analisis regresi linier berganda yang dikelola oleh perangkat lunak SPSS versi 26. Proses analisis diawali dengan uji statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik dasar dari variabel yang dipakai dalam penelitian. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik, yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas, untuk meyakinkan bahwa model regresi yang digunakan sesuai dengan persyaratan statistik yang berlaku. Setelah itu, dilakukan pengujian hipotesis menggunakan uji-t untuk mengukur efek masing-masing variabel independen kepada variabel dependen secara terpisah, serta uji-F untuk mengevaluasi pengaruh simultan dari variabel independen kepada variabel dependen. Model matematis pada kajian kali ini dapat uraikan seperti yang ditunjukkan di bawah ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \quad (6)$$

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

Penggambaran umum statistik oleh data perusahaan sampel menggambarkan bahwa keputusan investasi memiliki nilai rata-rata  $25.9503 < 39.77378$  standar deviasi, yang artinya memiliki variabilitas dan fluktuasi rendah. Keputusan Pendanaan memiliki nilai rata-rata  $0.9070 > 0.46768$  standar deviasi, yakni memiliki variabilitas dan

fluktuasi tinggi. Likuiditas memiliki nilai rata-rata  $1.9030 > 0.94005$  standar deviasi, maksudnya memiliki variabilitas dan fluktuasi tinggi. Kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata  $43.77484 > 30.18889$  standar deviasi, yakni memiliki variabilitas dan fluktuasi luar biasa. Nilai perusahaan mempunyai nilai rata-rata  $1.7684 < 1.34093$  standar deviasi yang artinya memiliki variabilitas dan fluktuasi rendah. Hasil analisis deskriptif ditampilkan pada Tabel 2.

**Tabel 2. Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	37	3.00	223.03	25.9503	39.77376
Keputusan Pendanaan	37	0.23	1.74	0.9070	0.46768
Likuiditas	37	0.66	3.80	1.9030	0.94005
Kebijakan Dividen	37	1.07	147.66	43.7784	30.18889
Nilai Perusahaan	37	0.34	6.33	1.7684	1.34093
Valid N (listwise)	37				

Sumber: Data Olahan (2023)

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji *Kolmogorov-Smirnov* layak dipakai dalam menguji normalitas untuk melihat normalitas data yang terdistribusi. Jika dilihat pada hasil pengujian dibawah ini memperlihatkan output signifikansi  $0,069 > 0,05$ , yakni residual berdistribusi normal karena berada  $> 0,05$ . Hasil uji normalitas ditampilkan pada Tabel 3.

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas**

Ket.	Unstandardized Residual
N	37
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,069

Sumber: Data Olahan (2023)

#### Uji Multikolinearitas

VIF dapat digunakan untuk mengidentifikasi multikolinearitas. *Cutoff* yang diterapkan untuk mengungkapkan multikolinearitas dengan hasil toleransi  $> 0,1$  dan hasil VIF  $< 10$ . Menurut hasil uji pada Tabel 4, bisa ditarik kesimpulannya ternyata model regresi yang dipakai dalam pengujian ini tidak menunjukkan multikolinearitas.

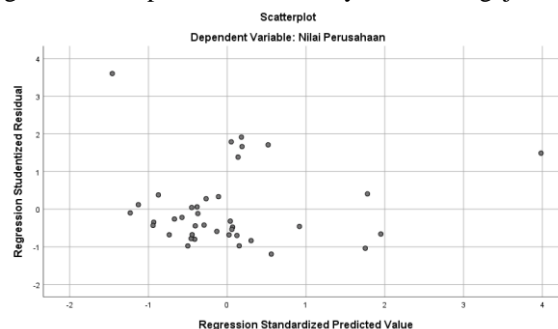
**Tabel 4. Hasil Pengujian Multikolinearitas dengan VIF Coefficients**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Keputusan Investasi	0,941	1,063
Keputusan Pendanaan	0,398	2,512
Likuiditas	0,410	2,442
Kebijakan Dividen	0,763	1,310

Sumber: Data Olahan (2023)

#### Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini memakai *Scatterplot* dalam menguji heteroskedastisitas. Gambar 2 memperlihatkan bahwa data tersebar merata dan tidak mengindikasikan pola tertentu, artinya tidak ada gejala heteroskedastisitas.



Sumber: Data Olahan (2023)

**Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Implikasi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Marischa Aulia Dewi dan Widya Febryari Anita)

### Uji Autokorelasi

Uji *run test* merupakan suatu prosedur dalam menyikap adanya autokorelasi. Uji *run test* dijalankan guna mengetahui data residual berproses sistematis atau acak. Hasil uji *run test* yang ditampilkan pada Tabel 5.

**Tabel 5. Hasil Uji Run Test**

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Value<sup>a</sup></i>	-0,11428
<i>Cases &lt; Test Value</i>	18
<i>Cases &gt;= Test Value</i>	19
<i>Total Cases</i>	37
<i>Number of Runs</i>	17
<i>Z</i>	-0,663
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,507

a. Median

Sumber: Data Olahan, (2023)

Tabel 5 menyajikan hasil uji autokorelasi yang memaparkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sejumlah 0,507. Nilai ini mengindikasikan data residual yang dipakai dalam penelitian ini bersifat acak dan tidak memiliki keterkaitan dengan model regresi yang diterapkan. Untuk menentukan apakah autokorelasi mempengaruhi hasil uji, studi ini memanfaatkan tabel Durbin-Watson sebagai acuan.

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,786 <sup>a</sup>	0,617	0,569	0,87982	1,330

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Likuiditas, Keputusan Pendanaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Olahan (2023)

Tabel 6 menunjukkan statistik Durbin-Watson sebesar 1,330 pada tingkat signifikansi 5% diperoleh untuk ukuran sampel sebesar 37 (n) dan 4 variabel independen (k=4), menghasilkan nilai dU sejumlah 1,723. Bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.330 kurang dari 4 - 1.723 (2.277) menunjukkan tidak adanya autokorelasi dalam penelitian ini.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 7 menjabarkan kesimpulan analisis regresi linear berganda yang telah diurutkan:

**Tabel 7. Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	1,270	0,888		1,430	0,162
	Keputusan Investasi	0,024	0,004	0,708	6,281	0,000
	Keputusan Pendanaan	-0,444	0,497	-0,155	-0,894	0,378
	Likuiditas	-0,151	0,244	-0,106	-0,620	0,540
	Kebijakan Dividen	0,013	0,006	0,293	2,338	0,026
	F	12,906 (Sig. 0,000)				
	R <sup>2</sup>	61,7%				
	N	37				

Sumber: Data Olahan (2023)

Berlandaskan pada analisis regresi linear berganda tersebut dapat diketahui persamaannya adalah diuraikan dibawah ini:

$$Y = 1.270 + 0,024 \text{ PER} - 0,444 \text{ DER} - 0,151 \text{ CR} + 0,013 \text{ DPR} + e \quad (7)$$

Dapat dimaknai: (1) Jika nilai PER memperoleh koefisien regresi sebesar 0,024 dengan demikian dapat diinterpretasikan peningkatan keputusan investasi akan memengaruhi nilai perusahaan secara positif atau makin meningkat keputusan investasi maka semakin tinggi nilai perusahaannya, (2) jika nilai DER memperoleh koefisien regresi sebesar -0,444 dengan demikian dapat diinterpretasikan peningkatan keputusan pendanaan akan

memengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Alhasil makin tinggi keputusan pendanaan, maka makin kecil nilai perusahaannya, (3) jika nilai CR memperoleh koefisien regresi sebesar  $-0,151$  dengan demikian dapat diinterpretasikan peningkatan likuiditas akan memengaruhi nilai perusahaan secara negatif atau makin tinggi likuiditas maka makin kecil nilai perusahaannya, (4) jika nilai DPR memperoleh koefisien regresi sebesar  $0,013$  dengan demikian dapat diinterpretasikan peningkatan kebijakan dividen akan memengaruhi nilai perusahaan secara positif atau makin besar kebijakan dividen maka makin besar pula nilai perusahaannya.

### Hasil Uji F

Pada tabel 8, hasilnya menyatakan nilai F yang diperoleh senilai  $12,906$ , dengan signifikansi yang diperoleh  $0,000 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan cocok dengan model yang di ujikan.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 8 menunjukkan koefisien determinasi, yang mengukur kontribusi variabel independen terhadap variasi Y. Dengan nilai *R Square* sebesar  $0,617$ , variabel Y—investasi, keuangan, likuiditas, dan kebijakan dividen—menjelaskan  $61,7\%$  dari nilai perusahaan, yang diwakili oleh variabel X. Sisa  $39\%$  disebabkan oleh variabel lain. Dengan demikian, studi ini tidak berfokus pada rasional tersebut..

### Hasil dan Pembahasan Uji Hipotesis

#### Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis mengindikasikan sebenarnya keputusan investasi memiliki dampak positif yang relevan kepada nilai perusahaan. Meningkatnya keputusan investasi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki posisi yang stabil dan berpotensi untuk berkembang, yang pada gilirannya mempengaruhi pandangan investor terhadap kinerja serta nilai intrinsik perusahaan. Sebab ini senada dengan teori sinyal, di mana investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat membagikan isyarat baik kepada pasar mengenai optimisme manajemen terhadap prospek pertumbuhan jangka panjang. Keputusan investasi yang bijaksana mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan peluang yang ada dalam rangka menciptakan keunggulan kompetitif. Berdasarkan teori *trade-off*, keputusan investasi melibatkan analisis terhadap risiko dan manfaat yang dihadapi, dengan tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan kajian sebelumnya oleh Rantika Sari et al. (2022) dan Nelwan & Tulung (2018), menunjukkan keputusan investasi mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui persepsi positif investor.

#### Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan terbukti memberikan dampak buruk yang tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Menurut teori *trade-off*, ketergantungan yang berlebihan pada pembiayaan eksternal, terutama melalui utang, dapat meningkatkan risiko biaya bunga yang tinggi dan mengarah pada kemungkinan kebangkrutan. Struktur modal yang dianggap tidak efisien oleh investor sering kali dipandang sebagai isyarat buruk, yang menampakkan ketidakmampuan perusahaan untuk mengatur pembiayaan dengan bijak. Teori sinyal mendukung pandangan ini, yang berpendapat bahwa pemakaian utang yang berlebihan mampu menghilangkan kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan dari Piristina & Khairunnisa (2019), yang menunjukkan keputusan pendanaan dapat mempunyai dampak buruk terhadap nilai perusahaan akibat risiko yang timbul dari struktur modal kurang optimal.

#### Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian memaparkan bahwa likuiditas memberikan isyarat buruk yang tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Ketidakstabilan dalam rasio likuiditas sering kali mencerminkan adanya masalah dalam pengelolaan kas, yang dianggap sebagai tanda buruk oleh para investor. Berdasarkan teori sinyal, apabila suatu perusahaan mempunyai likuiditas yang rendah, hal ini bisa menandakan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek, yang akhirnya mengurangi kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Selain itu, menurut teori *trade-off*, perhatian yang terlalu besar terhadap likuiditas tanpa mempertimbangkan optimalisasi aset yang produktif dapat menghambat pencapaian nilai perusahaan yang lebih meningkat. Temuan ini mendukung hasil riset yang dilakukan oleh K. Y. Dewi & Rahyuda (2020), yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena adanya kelemahan dalam pengelolaan kas yang kurang memadai.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen memiliki isyarat baik yang relevan terhadap nilai perusahaan. Dengan membagikan dividen, perusahaan mengirimkan sinyal kepada investor bahwa capaian keuangan mereka berada pada kondisi baik dan masa depan perusahaan tampak menjanjikan. Investor melihat dividen sebagai bentuk keuntungan langsung dari investasi mereka, sehingga perusahaan dengan kebijakan dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan pasar. Berlandaskan teori *trade-off*, kebijakan dividen yang seimbang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengelola laba dengan efektif, baik untuk disalurkan kepada pemegang saham maupun untuk reinvestasi



guna mendukung pertumbuhan jangka panjang. Hasil ini mendukung penelitian Oktaviarni et al. (2019) dan Salama et al. (2019), yang menghasilkan bahwa kebijakan dividen yang baik meningkatkan nilai perusahaan melalui persepsi positif dari investor.

## PENUTUP

Studi ini meneliti dampak keputusan investasi, keputusan keuangan, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil kajian memaparkan serta menggambarkan bahwa nilai setiap perusahaan memiliki efek positif oleh keputusan investasi, yang membentuk persepsi investor melalui peluang untuk mendapatkan keuntungan, pertumbuhan, stabilitas, kepercayaan, dan reputasi yang baik. Keputusan pembiayaan memberikan dampak yang kecil dan negatif terhadap nilai perusahaan, mendorong kekhawatiran investor mengenai tingkat utang yang tinggi dalam pembiayaan operasionalnya. Likuiditas berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan adanya kekurangan dalam manajemen kas yang menghambat kesuksesannya. Kebijakan dividen memberikan pengaruh positif dan signifikan, menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat sebanding dengan kenaikan rasio pembayaran dividen perusahaan.

Kajian ini menjabarkan beberapa implikasi praktis dan teoritis bagi manajemen perusahaan, investor, dan akademisi. Bagi manajemen perusahaan, temuan ini menunjukkan pentingnya pengambilan keputusan investasi yang bijak dan optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen juga perlu mempertimbangkan keseimbangan dalam struktur modal untuk menghindari risiko yang ditimbulkan oleh pendanaan eksternal, terutama utang. Selain itu, kebijakan dividen yang konsisten dapat dijadikan strategi untuk menarik kepercayaan investor. Bagi investor, hasil penelitian ini mampu menjadi acuan dalam mengevaluasi perusahaan. Investor sebaiknya memperhatikan rasio investasi dan kebijakan dividen perusahaan sebagai indikator utama dalam menilai potensi pertumbuhan dan stabilitas perusahaan. Bagi akademisi, penelitian ini dapat menjadi dasar untuk mengembangkan studi lanjutan dengan memperluas cakupan sampel serta mempertimbangkan variabel tambahan yang memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki dependensi, salah satunya karena membatasi fokus pada perusahaan manufaktur dan menggunakan sampel dalam jangka waktu tertentu. Oleh karena itu, studi lanjutan diharapkan dapat memperluas cakupan penelitian dengan melibatkan berbagai sektor industri lainnya, sehingga temuan yang diperoleh dapat lebih bersifat umum. Selain itu, penelitian berikutnya juga didoakan agar mampu menelusur lebih komprehensif mengenai faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, menuaikan pemahaman yang lebih konkret tentang dinamika yang terjadi di pasar.

## DAFTAR RUJUKAN

- Agung, G., Hasnawati, S., & Huzaimah, R. A. (2021). The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value. In *Jurnal Bisnis dan Manajemen* (Vol. 17, Issue 1).
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 3(2), 71–82. <https://doi.org/10.51805/jmbk.v3i2.61>
- Bahrin, M. F., Tifah, & 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.
- Dewi, I. A. M. C., Sari, M. M. R., Budiasih, I. G. A. N., & Suprasto, H. B. (2019). Free cash flow effect towards firm value. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 6(3), 108–116. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v6n3.643>
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor industri dan Barang Konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252–1272. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p02>
- Irawati, K. R., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2015-2019. *Manajemen*, 14(1), 148–152.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 40–50.

- Mutmainnah, Puspitaningtyas, Z., & Puspita, Y. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi*, 24(1), 18–36.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). The Effect of Dividend Policy, Financing Decisions, and Investment Decisions on Firm Value in Blue Chip Shares Listed in BEI. *Jurnal EMBA*, 6(4), 2878–2887.
- Nur, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *Esensi: Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(1), 1–11.
- Nurmala, P., & Adiwibowo, A. S. (2024). Net Profit, Company Value, and Dividend Policy: Empirical Study on Consumer Non-Cyclical Companies. *Keunis*, 12(1), 21–30. <https://doi.org/10.32497/keunis.v12i1.4457>
- Nurvianda, G., Yuliani, & Ghasarma, R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 164–177.
- Oktaeni, S. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Olivia Dwi Putri, M., & Wiksuana, I. G. S. (2021). The Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value Mediated by Dividend Policy. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1), 204–212. [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com)
- Piristina, F. A., & Khairunnisa, K. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 123–136. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>
- Rantika Sari, A., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Tingkat Suku Bunga (BI Rate) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2016-2020. *Forum Ekonomi*, 24(1), 1–12. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI>
- Salama, M., Rate, P. V., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA*, 7(3), 2651–2660.
- Serlindawati, & Chairunisa, M. (2024). The Effect of Dividend Policy, Liquidity and Profitability on Company Value. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(5), 469–475. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i51323>
- Silvia, & Yohanes. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Penghindaran Pajak, Kebijakan Hutang, dan Faktor-faktor lainnya terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(1), 227–242.
- Susila, M. P., & Prena, G. Das. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(1), 80–87. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i1.941>
- Tarmidi, D., & Triani, N. (2019). Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance, and Management Sciences*, 9(2), 158–163. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7(1), 52–70. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Ni P. A. Darmayanti. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297–2324.