

Strategi Peningkatan Nilai Perusahaan: Analisis Keputusan Investasi dan Pendanaan dengan Intervensi Kebijakan Dividen

Eka Yuliyanti^{1*}, Andi Kartika², Rahmania Mustahidda³, Zati Rizka Fadhila⁴

^{1,2,3,4}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin Semarang

email: ekayuliyanti@stietotalwin.ac.id

*Corresponding author

ABSTRACT

This study aims to analyze strategies to increase firm value through investment and funding decisions with dividend policy intervention. This type of research falls into the causal associative category. The data sources in this study include all companies in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2019 to 2023. The sampling method applied is purposive sampling. The total population in this study was 145 companies, and of these, a sample of 29 companies was taken. The approach applied to analyze the data is SEM-PLS. The results of the study indicate that investment decisions have a positive relationship with dividend policy, although not statistically significant. Funding decisions have a negative and significant effect on dividend policy. Investment decisions are shown to have a significant negative relationship with firm value. Funding decisions do not show a significant effect on firm value. Dividend policy is proven to have a positive and significant effect on firm value. Dividend policy is able to mediate the effect of funding decisions on firm value. However, dividend policy is not able to mediate the effect of investment decisions on firm value.

Keywords: Dividend, Investment, Funding, Policy, Value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis strategi peningkatan nilai perusahaan melalui keputusan investasi dan pendanaan dengan intervensi kebijakan dividen. Tipe penelitian ini termasuk dalam kategori asosiatif kausal. Sumber data dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 hingga 2023. Metode sampling yang diterapkan adalah purposive sampling. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 145 perusahaan, dan dari jumlah tersebut, diambil sampel sebanyak 29 perusahaan. Pendekatan yang diterapkan untuk menganalisis data adalah SEM-PLS. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki hubungan positif terhadap kebijakan dividen, meskipun tidak signifikan secara statistik. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Keputusan investasi terbukti memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Namun kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Dividen, Investasi, Kebijakan, Nilai, Pendanaan

Pendahuluan

Perkembangan investasi di Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023 menunjukkan tren positif dalam beberapa tahun terakhir, dengan peningkatan signifikan dalam realisasi investasi baik dari penanaman modal asing (PMA) maupun penanaman modal dalam negeri (PMDN). Masyarakat semakin terbuka terhadap investasi dan berbagai instrumen investasi, yang merupakan sesuatu yang dianggap sebagai cara untuk mendapatkan uang bagi orang-orang kaya. Kini, pendidikan finansial yang lebih baik di masyarakat dan kemudahan akses banyak instrumen investasi telah menggiring orang membuka mata soal investasi.

Realisasi investasi di Indonesia mencapai Rp 721,3 triliun sepanjang tahun 2019. Meski naik, angka tersebut menunjukkan penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. BKPM mencatat bahwa di kuartal pertama, realisasi investasi sebesar Rp 195,1 triliun, meningkat 5,3% dibandingkan kuartal yang sama di tahun sebelumnya. Pemerintah yakin bahwa realisasi investasi akan mencapai double digit yang tinggi setelah pemilu, yang menunjukkan investor mulai mengambil langkah lebih mantap. Pada tahun 2020, realisasi investasi mengalami kemerosotan setelah pandemi COVID-19 merebak di seluruh dunia. Namun, pemerintah masih memberikan berbagai kebijakan untuk membantu investasi, termasuk peraturan yang lebih fleksibel dan insentif pada sektor-sektor tertentu. Sebaliknya, nilai realisasi investasi tahun ini tetap stabil di level yang rendah mengingat ketidakpastian ekonomi global. Pada 2021, jumlah realisasi investasi mulai membaik. Total berinvestasi di sektor-sektor seperti manufaktur dan infrastruktur mencapai sekitar Rp 900 triliun. Dari pemerintah, fokus hilirisasi sumber daya alam dan pembentukan kawasan industri berhasil menarik banyak minat investor. Tahun berikutnya, yaitu 2022, diketahui realisasi investasi di Indonesia tumbuh menjadi Rp 1.207,2 triliun. Dari penanaman modal asing, sektor industri logam dan transportasi mengalami nilai tertinggi. Kondisi ini membuat pemerintah menetapkan target investasi sejumlah Rp 1.400 triliun untuk tahun berikutnya. Di tahun 2023, realisasi investasi di Indonesia mencapai Rp 1.418,9 triliun. Angka tersebut melampaui target yang telah ditentukan, hal tersebut didukung dari investasi asing di sektor industri logam dasar. Meskipun minim peningkatan dibanding tahun sebelumnya, realisasi investasi tahun ini juga menyerap lebih dari 1,8 juta tenaga kerja. Ada banyak variabel yang mempengaruhi perkembangan investasi Indonesia. Variabel-variabel ini mempengaruhi nilai suatu perusahaan sehingga menarik dan memerlukan penelitian.

Keputusan investasi merupakan salah satu elemen penting yang menentukan nilai suatu perusahaan. Investasi yang dilakukan dengan pertimbangan yang cermat dan analisis risiko yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas dan daya tarik perusahaan di mata investor. Oleh karena itu, manajemen harus membuat keputusan investasi yang cerdas dan strategis. Penelitian yang dilaksanakan oleh (Ari Sri Rejeki Hidayah & Benarda, 2024) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian dari (Juswandi & Delvianti, 2024) dan (Isma & Nurlaily, 2022) Tetapi penelitian (Satiti & Luthfianah, 2022) dan (Rahmaneeyuda et al., 2024) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh keputusan investasi.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah bagian penting dari strategi keuangan perusahaan yang berdampak besar pada nilai perusahaan. Keputusan ini mencakup memilih sumber dana dari sumber internal (misalnya, laba ditahan dan kas) dan eksternal (misalnya, utang dan ekuitas). Selain itu, teori *signaling* menyatakan bahwa investor dapat menerima sinyal yang baik dari keputusan pendanaan yang tepat. Keputusan ini dapat menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pernyataan ini didukung oleh penelitian oleh (Suardhika et al., 2024) dan (Fajaria, 2018). Tetapi temuan penelitian dari (Nurlela et al., 2019) dan (Farakhan Zaki et al., 2023) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Fenomena bisnis pada sektor energi pada periode 2019 – 2023 menunjukkan adanya hubungan yang erat antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sektor energi Indonesia yang kaya akan sumber daya

alam menghadapi tantangan persaingan yang ketat dan fluktuasi harga komoditas akibat faktor eksternal seperti pandemi Covid-19 dan perang dagang. Dalam konteks ini, keputusan investasi menjadi penting untuk mengembangkan proyek-proyek baru, terutama proyek-proyek yang berfokus pada energi terbarukan, yang memerlukan sumber daya keuangan yang besar. Kebijakan dividen yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor, meningkatkan kepercayaan diri dan menarik lebih banyak investasi. Oleh karena itu, perusahaan yang dapat mengelola kebijakannya secara efektif dapat memperkuat posisi pasarnya, meningkatkan likuiditasnya, dan pada akhirnya meningkatkan nilainya. Berdasarkan fenomena bisnis yang terjadi serta ketidak konsistennya temuan hasil penelitian sebelumnya maka perlu untuk dilakukan penelitian mengenai Strategi Peningkatan Nilai Perusahaan: Analisis Keputusan Investasi dan Pendanaan dengan Intervensi Kebijakan Dividen.

Dalam penelitian ini terdapat unsur kebaruan yang terletak pada penggabungan variabel kebijakan dividen sebagai mediator, yang masih jarang diteliti sebelumnya dalam konteks Strategi Peningkatan Nilai Perusahaan: Analisis Keputusan Investasi dan Pendanaan dengan Intervensi Kebijakan Dividen. Penelitian sebelumnya lebih menitikberatkan pada faktor-faktor lain dan kurang memperhatikan signifikansi kebijakan dividen sebagai variabel yang berfungsi sebagai mediator. Kebijakan dividen cocok dijadikan sebagai variabel pemediasi dalam penelitian keputusan investasi dan pendanaan terhadap nilai perusahaan karena berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor mengenai keadaan keuangan dan prospek bisnis perusahaan di masa depan. Ketika perusahaan berhasil berinvestasi dan membiayai dirinya sendiri, mereka cenderung memiliki lebih banyak keuntungan untuk dibagikan dalam bentuk dividen, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik lebih banyak investasi. Selain itu, kebijakan dividen yang agresif dan konsisten dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, memberikan wawasan penting mengenai keputusan investasi dan pendanaan strategis yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Keputusan tentang investasi berdampak pada kebijakan dividen, sebab investasi yang sukses mampu meningkatkan keuntungan perusahaan, yang pada gilirannya memengaruhi besar dividen yang dapat diberikan kepada para pemegang saham. Saat perusahaan mengambil langkah investasi yang bijaksana dan menguntungkan, hal ini tidak hanya dapat meningkatkan keuntungan, tetapi juga memberikan indikasi yang menggembirakan kepada investor tentang kemungkinan masa depan perusahaan. Studi mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang tepat biasanya menghasilkan aliran kas yang lebih signifikan, sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk memberikan dividen yang lebih besar. Keuntungan yang diperoleh dari investasi sering kali dialokasikan untuk membiayai kebijakan dividen, yang menghasilkan interaksi timbal balik antara kedua keputusan tersebut. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Hertina et al., 2020) dan (Kurniawati et al., 2024) . Kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan bisa menunjukkan keberhasilan dari keputusan investasi yang telah diambil, dan hal ini sangat krusial untuk meningkatkan nilai perusahaan di pandangan investor.

H1: Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Keputusan pendanaan mempengaruhi kebijakan dividen karena struktur modal yang dipilih perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan dan keputusan membagikan dividen kepada pemegang saham. Ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk menggunakan sumber

pendanaan eksternal, seperti hutang, hal ini dapat mengurangi jumlah keuntungan yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen, karena sebagian dari keuntungan ini mungkin perlu didistribusikan sebagai tambahan untuk membayar bunga. Sebaliknya jika perusahaan menggunakan sumber pendanaan internal seperti laba ditahan maka perusahaan akan lebih leluasa dalam membagikan dividen. Selain itu, keputusan keuangan yang baik dapat meningkatkan laba dan arus kas perusahaan, yang pada gilirannya dapat mendukung kebijakan dividen yang lebih agresif. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Lisa et al., 2024) . Oleh karena itu, penting untuk memahami hubungan antara keputusan keuangan dan kebijakan dividen, karena dapat mempengaruhi persepsi investor

H2. Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Keputusan investasi memiliki dampak signifikan terhadap nilai suatu perusahaan, karena investasi yang dilakukan dapat meningkatkan peluang pertumbuhan dan keuntungan di masa yang akan datang. Saat manajemen memutuskan untuk mendistribusikan dana ke proyek atau aset yang memiliki potensi keuntungan, biasanya ini akan menghasilkan peningkatan arus kas serta laba yang lebih tinggi. Studi menunjukkan bahwa keputusan investasi yang tepat dapat secara substansial meningkatkan nilai perusahaan, memberikan dampak positif terhadap harga saham serta pandangan pasar. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Rahadian & Surwanti, 2024) dan (Sari & Juniati Gunawan, 2023). Oleh karena itu, keputusan investasi yang lebih baik akan berimbas pada peningkatan nilai perusahaan yang terlihat dari harga pasar sahamnya, yang pada gilirannya akan membangun kepercayaan di antara pemegang saham dan meningkatkan kekayaan mereka.

H3. Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan memiliki dampak pada nilai perusahaan karena jenis struktur modal yang dipilih dapat memengaruhi biaya modal dan tingkat keuntungan perusahaan. Saat perusahaan mengambil keputusan pendanaan yang sesuai, baik melalui pinjaman maupun saham, hal ini dapat memperbaiki aliran kas dan keuntungan, yang selanjutnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Studi menunjukkan bahwa pilihan pendanaan yang terbaik dapat membantu mengurangi risiko dan meningkatkan stabilitas keuangan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan dari para investor. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Aisah & Widjanarko, 2022) dan (Sucitra Dewi & Thezar Fiqih Hidayat Hasibuan, 2023). Oleh karena itu, keputusan pendanaan yang bijaksana tidak hanya memperkuat stabilitas keuangan perusahaan, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan nilai saham di pasar serta memengaruhi pandangan investor mengenai potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

H4. Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen memiliki dampak pada nilai perusahaan, sebab distribusi dividen yang tinggi dapat memberikan sinyal yang menguntungkan kepada para investor tentang kondisi dan potensi masa depan perusahaan. Saat sebuah perusahaan memberikan dividen yang tinggi, hal ini sering dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki arus kas yang stabil dan keuntungan yang cukup, yang pada akhirnya dapat memperkuat kepercayaan para investor. Studi menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang efektif dapat meningkatkan harga saham, yang merupakan salah satu indikator utama nilai suatu perusahaan. Sebaliknya, apabila dividen

yang diberikan sedikit atau bahkan tidak ada sama sekali, para investor bisa beranggapan bahwa perusahaan tidak mampu memperoleh keuntungan yang memadai, yang pada dapat mengurangi nilai pasar sahamnya. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Puspitaningrum & Hanah, 2024) dan (Rahma et al., 2024). Oleh karena itu, kebijakan dividen tidak hanya mencerminkan hasil finansial perusahaan, tetapi juga berperan sebagai sarana untuk menarik minat dan kepercayaan dari para investor, yang secara langsung berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

H5. Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Materi dan Metode

Penelitian eksplanatori merupakan suatu tipe penelitian yang bertujuan untuk menguraikan hubungan antara dua variabel atau lebih dengan mengeksplorasi penyebab dan proses yang mendasari terjadinya suatu fenomena. Penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis serta menjelaskan hubungan antara variabel, yaitu variabel independen (keputusan investasi) dan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Data sekunder dapat diakses secara langsung melalui situs web resmi setiap perusahaan. Pada penelitian ini, ada tiga jenis variabel: variabel dependen, independen, dan intervening. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan (PBV). Price to book value (PBV) adalah perbandingan antara harga pasar suatu saham dan nilai bukunya. Nilai buku sendiri merujuk pada rasio antara modal dan jumlah saham yang beredar. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Price book value (PBV). $PBV = \text{harga saham} / \text{nilai buku per lembar saham}$ (Widhiastuti, 2022). Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Keputusan investasi ini merupakan pengalokasian dana yang bertujuan untuk mengharapkan keuntungan. Keputusan investasi ini diukur dengan $PER = \text{Harga saham} / \text{Laba per saham}$ (Widhiastuti, 2022). Variabel keputusan pendanaan merupakan proses yang berkaitan dengan pemilihan sumber dana yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Variabel keputusan pendanaan diukur dengan $DER = \text{Total Utang} / \text{Total Modal Sendiri}$ (Kelen & Talundima, 2022). Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Variabel kebijakan dividen menggunakan variabel dummy, di mana perusahaan yang memberikan dividen diberi nilai 1 dan yang tidak diberi nilai 0. Penelitian ini menemukan bahwa penggunaan variabel dummy lebih sesuai untuk menilai keputusan kualitatif mengenai kebijakan dividen (Saputra, 2023)

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor energi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023. Pendekatan yang digunakan dalam pengumpulan data adalah melalui teknik pencatatan untuk memperoleh data yang berkaitan dengan laporan keuangan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yang berarti pemilihan sampel dilakukan sesuai dengan karakteristik dan kriteria yang telah ditetapkan.

Metode yang diterapkan untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah SEM - PLS. Sasaran dari analisis data ini adalah untuk meramalkan keterkaitan antara variabel-variabel. Metode analisis SEM - PLS sangat efektif karena tidak bergantung pada berbagai asumsi yang mengkhawatirkan mengenai jumlah sampel dan asumsi normalitas (*distribution free*). Karena variabel dan indikator dianggap berada dalam skala rata-rata nol dan variasi satu dengan nilai

yang distandarisasi, konstanta dapat dihapus dari model dalam analisis menggunakan SEM - PLS. Model persamaan dapat ditulis dalam bentuk berikut:

$$Y1 = \beta1X1 + \beta2X2 + e \dots\dots\dots (1)$$

$$Y2 = \beta1X1 + \beta2X2 + \beta3Y1 + e \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- Y1 : Nilai Perusahaan
- Y2 : Kebijakan Dividen
- β1, β2, β3 : Koefisien korelasi
- X1 : Keputusan Investasi
- X2 : Keputusan Pendanaan
- e : error or trem

Hasil Penelitian

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2023. Sampel penelitian diambil dari situs resmi [www. idxcoid](http://www.idx.co.id) Sebanyak 29 perusahaan memenuhi syarat untuk digunakan dalam penelitian, dan selama enam tahun, data yang berhasil dikumpulkan mencakup 145 perusahaan.

a. Model Pengukuran (Outer Model)

Pada model pengukuran akan dilakukan pengujian convergent validity, discriminant validity dan reliabilitas. Untuk uji convergent validity dapat dilakukan dengan melihat nilai loading sebagaimana dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Loadings

| | Keputusan investasi | Keputusan Pendanaan | Kebijakan Dividen | Nilai Perusahaan |
|-----|---------------------|---------------------|-------------------|------------------|
| PER | 1,000 | | | |
| DER | | 1,000 | | |
| DPR | | | 1,000 | |
| PBV | | | | 1,000 |

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2024

Dari Tabel 1 dapat diketahui bahwa semua variabel dalam penelitian ini memberikan nilai loadings > 0,7 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua indikator variabel menunjukkan tingkat validitas konvergen yang baik. Sedangkan untuk uji diskriminant validity dapat dilakukan melalui Cross Loading sebagaimana dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Cross Loadings

| | Keputusan investasi | Keputusan Pendanaan | Kebijakan Dividen | Nilai Perusahaan |
|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|------------------|
| Keputusan investasi | 1,000 | 0,056 | 0,056 | -0,120 |
| Keputusan Pendanaan | 0,056 | 1,000 | -0,210 | -0,035 |
| Kebijakan Dividen | 0,056 | -0,210 | 1,000 | 0,195 |
| Nilai Perusahaan | -0,120 | -0,035 | 0,195 | 1,000 |

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa seluruh nilai *cross loadings* untuk setiap indikator dan variabel lebih besar sehingga dapat disimpulkan bahwa validitas diskriminan dari indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian terpenuhi. Selanjut hasil uji reliabilitas data dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Composite Reliability, Cronbach's Alpha, dan AVE

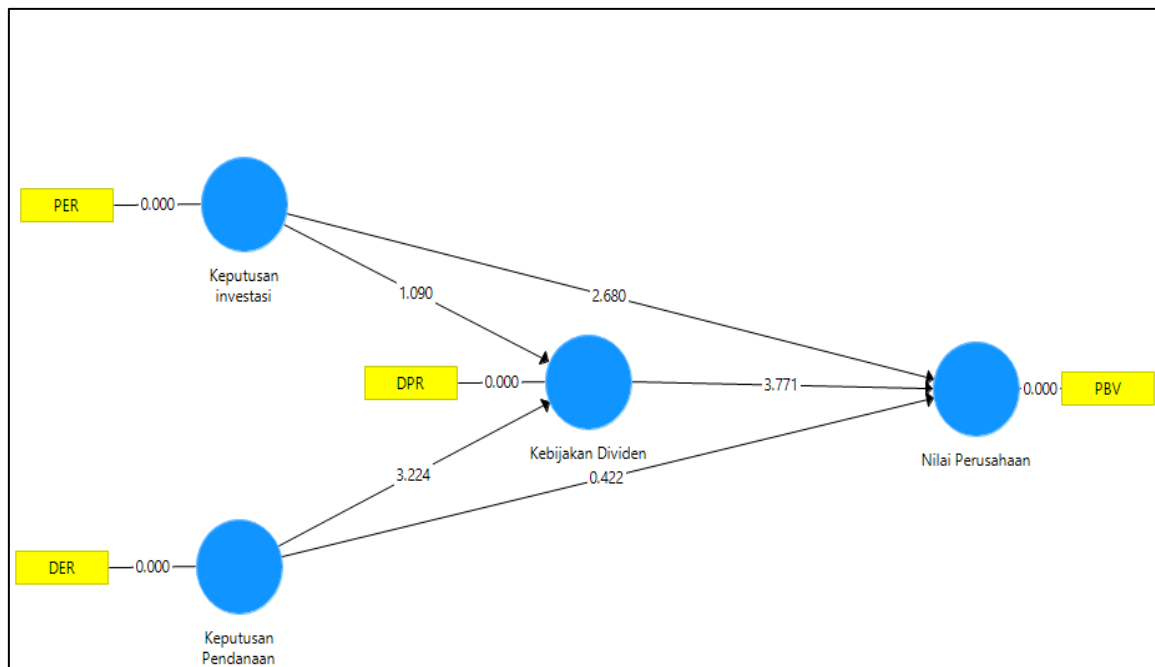
| | <i>Composite Reliability</i> | <i>Cronbach's Alpha</i> | <i>Average Variance Extracted (AVE)</i> |
|---------------------|------------------------------|-------------------------|---|
| Kebijakan Dividen | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| Keputusan Pendanaan | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| Keputusan investasi | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| Nilai Perusahaan | 1,000 | 1,000 | 1,000 |

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2024

Dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa semua variabel dalam penelitian ini nilai composite reliability, cronbach alpha $> 0,7$ dan nilai AVE $> 0,5$ maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang digunakan mempunyai reliabilitas yang baik.

b. Model Struktural (Inner Model)

Model Struktural dalam penelitian ini digunakan untuk memprediksi hubungan sebab akibat antar variabel laten. Dalam model struktural dapat dilakukan dengan melihat R-square, Goodness of fit dan hubungan antar variabel. Hasil estimasi Full model Struktural (*inner model*) sebagai berikut:



Gambar 1. Full Model Struktural

Selanjutnya evaluasi inner model dilakukan dengan melihat nilai R-square. Hasil pengujian R-square dan Predictive Relevant dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. R-Square dan Predictive Relevance (Q²)

| | R Square | R Square Adjusted | Q ² |
|-------------------|----------|-------------------|--|
| Kebijakan Dividen | 0,049 | 0,035 | $Q^2=1-1(1-R^2)(1-R^2)$ |
| Nilai Perusahaan | 0,055 | 0,035 | $Q^2=1-1(1-0.049)(1-0.055)$ $Q^2=0,101$ |

Sumber: Output SmartPLS

Tabel 4 menunjukkan bahwa kemampuan model dalam meramalkan variabel kebijakan dividen dengan menggunakan variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan mencapai 4,9%. Tindakan ini mengindikasikan bahwa meskipun kategorinya masih rendah, model tersebut masih dapat menjelaskan variasi variabel kebijakan dividen dengan baik. Artinya 95,1% variasi kebijakan dividen banyak dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam lingkup penelitian ini. Nilai prediksi model struktural dapat ditunjukkan melalui angka Q² (*predictive relevance*). Nilai prediksi yang relevan adalah salah satu indikator dalam inner model. Dari tabel 4, tertera nilai Q² yang mencapai 0,101 atau setara dengan 10,1%, yang mengindikasikan bahwa model tersebut memiliki relevansi prediktif yang masih tergolong rendah. Selanjutnya melakukan pengujian Goodness of Fit atau uji kebaikan model. Hasil uji kebaikan model dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Pengujian Goodness of Fit

| Parameter | Estimated Model | Standart |
|-----------|-----------------|----------|
| SRMR | 0,000 | < 0.08 |
| NFI | 1,000 | > 0.9 |
| Rms Theta | 0,080 | < 0.102 |

Sumber: Output SmartPLS

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara korelasi yang diamati dengan model yang tersirat dalam matriks korelasi, yang ditunjukkan dengan nilai SRMR sebesar $0.000 < 0.08$, nilai NFI sebesar $1.000 > 0.9$ dan nilai *rms Theta* sebesar $0.080 < 0.102$. Dengan demikian model dalam penelitian ini menunjukkan model yang fit atau baik.

Table 6. Pengaruh Langsung

| Hubungan Variabel | Original Sample (O) | Standard Deviation (STDEV) | T Statistics (O/STDEV) | P Values | Kesimpulan |
|--|---------------------|----------------------------|--------------------------|----------|-------------|
| Keputusan investasi -> Kebijakan Dividen | 0,068 | 0,062 | 1,090 | 0,138 | H1 ditolak |
| Keputusan Pendanaan -> Kebijakan Dividen | -0,214 | 0,066 | 3,224 | 0,001 | H2 diterima |
| Keputusan investasi -> Nilai Perusahaan | -0,118 | 0,040 | 2,967 | 0,002 | H3 diterima |
| Keputusan Pendanaan -> Nilai Perusahaan | -0,028 | 0,041 | 0,691 | 0,245 | H4 ditolak |
| Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan | 0,206 | 0,055 | 3,771 | 0,000 | H5 diterima |

Sumber: Output SmartPLS

Tabel 7. Pengaruh Tidak Langsung (Intervening)

| | Original Sample (O) | T Statistics (O/STDEV) | P Values |
|--|------------------------|-----------------------------|----------|
| Keputusan investasi -> Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan | 0,014 | 0,987 | 0,162 |
| Keputusan Pendanaan -> Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan | -0,044 | 2,520 | 0,006 |

Sumber: Output SmartPLS

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang disajikan pada Gambar 1 dan Tabel 6 di atas, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang didukung atau diterima adalah hipotesis kedua, ketiga dan kelima. Hipotesis tersebut mencakup pengaruh keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen, pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan nilai original sample yang menunjukkan nilai p -values < 0.05 , sementara hipotesis pertama dan keempat tidak diterima. Tabel 7 juga menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan sebagai variabel intervening.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun terdapat hubungan positif antara keputusan investasi dengan kebijakan deviden namun secara statistik tidak signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fadilla (2020) yang menyimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Hasil ini juga berkaitan dengan *Bird in the Hand Theory* (Morni et al., 2019) yang menyatakan bahwa investor lebih menghargai kepastian pendapatan dari dividen dibandingkan dengan potensi keuntungan dari *capital gain*. Jika investor merasa kurang yakin terhadap prospek perusahaan yang mungkin tercermin dalam nilai p -value yang tinggi, mereka mungkin lebih memilih untuk tidak mengandalkan keputusan investasi yang berisiko. Sehingga meskipun ada hubungan positif antara keputusan investasi dan kebijakan dividen, dampaknya tidak cukup signifikan. Artinya perubahan keputusan investasi berdasarkan data yang dianalisis tidak akan berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil uji variabel keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sarif & Suprajitno, (2021) yang menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan Dividen. Didukung dengan *Residual Dividend Theory* (Wijaya & Krisnadewi, 2022) yang menyatakan bahwa perusahaan hanya akan membayarkan dividen jika ada kelebihan dana setelah memenuhi kebutuhan investasi. Dalam konteks ini, hubungan negatif antara keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh fakta bahwa perusahaan lebih memilih untuk menginvestasikan laba yang diperoleh daripada membagikannya sebagai dividen. Jika perusahaan menghadapi kebutuhan pendanaan yang tinggi untuk proyek investasi, maka proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen akan berkurang. Dengan demikian, temuan ini menunjukkan pentingnya mempertimbangkan dampak keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara keputusan Investasi dan nilai perusahaan. Hal ini relevan dengan *Signalling Theory* (Elwisam

et al., 2024) yang menyatakan bahwa keputusan investasi memberikan sinyal kepada investor tentang prospek perusahaan di masa depan. Dalam konteks ini, hubungan negatif yang signifikan menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diambil mungkin tidak dipandang positif oleh investor, atau mungkin dianggap sebagai alokasi sumber daya yang tidak efisien. Jika investor melihat keputusan investasi sebagai kurang menguntungkan atau berisiko tinggi, hal ini dapat berdampak negatif pada persepsi mereka terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Selfiani et al., (2023) dan Meidiaswati, (2023). Akibatnya, keputusan investasi yang tidak efisien atau tidak menguntungkan dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk mempertimbangkan dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dan memastikan bahwa investasi konsisten dengan strategi jangka panjang untuk meningkatkan nilai pemegang saham.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara keputusan Pendanaan dan nilai perusahaan. Sesuai dengan *Trade off Theory* (Olson & Bartholdy, 2024) yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat dan biaya yang timbul dari penggunaan utang. Meskipun keputusan pendanaan dapat memberikan keuntungan seperti penghematan pajak, jika biaya utang sudah melebihi manfaatnya, maka nilai perusahaan tidak akan meningkat. Dalam konteks ini, hasil uji yang menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan mungkin mencerminkan bahwa struktur pendanaan perusahaan tidak optimal, sehingga tidak memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rita Mulyani & Retno Fuji Oktaviani, (2022). Hal ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa jika sumber pendanaan seperti utang tidak diimbangi dengan investasi yang efisien, maka keputusan pendanaan tersebut tidak akan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Simanungkalit et al., (2022) dan Wijaya et al., (2023) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan *Dividend Signaling Theory* (Wijaya et al., 2021) yang menunjukkan bahwa perubahan dalam kebijakan dividen dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai prospek perusahaan di masa depan. Peningkatan dividen sering kali dianggap sebagai indikasi bahwa manajemen percaya pada kinerja finansial yang baik di masa mendatang. Hasil uji yang menunjukkan hubungan positif dan signifikan ini mendukung teori ini, di mana kenaikan dividen dapat meningkatkan persepsi investor tentang nilai perusahaan, menyebabkan reaksi positif di pasar. Hasil ini sesuai dengan teori signaling yang menyatakan bahwa peningkatan dividen memberikan sinyal positif kepada investor tentang kinerja dan stabilitas perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan dengan demikian meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil ini menegaskan pentingnya kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata pemegang saham.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memediasi hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lestari & Asyik, (2023) dan Mahmudi & Khaerunnisa, (2020) yang menyimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak memediasai hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Menurut *Dividend Irrelevance Theory* (Kowerski & Haniewska, 2022), yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, menyatakan bahwa

kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan dalam pasar yang sempurna. Dalam konteks hasil uji ini, ketidaksignifikanan hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh fakta bahwa investor mungkin tidak menganggap kebijakan dividen sebagai faktor yang menentukan nilai perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan ditentukan oleh kinerja operasional dan potensi laba, bukan oleh seberapa banyak dividen yang dibagikan. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, seperti ketidakefektifan dalam implementasi kebijakan dividen atau adanya variabel lain yang lebih dominan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa kebijakan deviden memediasi hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Utomo (2019) dan Tania Miraningrum (2023) yang menyimpulkan bahwa kebijakan deviden memediasi hubungan antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan. Hal ini Relevan dengan *Signalling Theory* (Fileri et al., 2024) yang menjelaskan bahwa keputusan pendanaan, terutama yang melibatkan utang, dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal positif jika perusahaan terlihat yakin akan kemampuannya untuk menghasilkan laba di masa depan. Namun, di sisi lain, jika utang terlalu besar, hal ini bisa menimbulkan persepsi risiko kebangkrutan yang tinggi, yang pada gilirannya dapat menurunkan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang buruk berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan, terutama ketika dividen tidak dapat dipertahankan atau meningkat. Keputusan pendanaan yang lebih besar, seperti peningkatan utang, dapat mengurangi laba yang tersedia untuk dividen, menurunkan kebijakan dividen dan nilai perusahaan di mata investor. Kebijakan dividen yang rendah juga memberikan sinyal negatif, membuat investor meragukan stabilitas keuntungan dan meningkatkan risiko keuangan. Oleh karena itu, manajemen harus hati-hati mempertimbangkan dampak keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan untuk menjaga kepercayaan investor.

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sementara Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, demikian juga keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Namun kebijakan deviden tidak mampu memediasi hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajer perlu mengembangkan strategi investasi dan keputusan keuangan yang efektif, mengingat pentingnya peran kebijakan dividen sebagai intervensi. Hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan investasi yang efisien dan keputusan pendanaan yang bijaksana dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama jika kebijakan dividen dikelola dengan baik. Kebijakan dividen yang tepat tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan suatu perusahaan, namun juga memberikan sinyal positif kepada investor sehingga memperkuat kepercayaan pasar. Oleh karena itu, penting untuk mengintegrasikan keputusan investasi, pembiayaan, dan kebijakan dividen untuk mengembangkan strategi guna meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Referensi

- Aisah, N., & Widjanarko, W. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 1(2). <https://doi.org/10.55681/sentri.v1i2.246>
- Ari Sri Rejeki Hidayah, & Benarda. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar di BEI Periode 2017- 2022. *Jurnal Ilmiah Research And Development Student*, 2(1). <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.625>
- Elwisam, Muhani, Ria, Digdowiseiso, K., Kartini, Juliandi, D., & Saputra, D. (2024). Implementation Of Signaling Theory In Financial Management: A Bibliometric Analysis. *Revista de Gestao Social e Ambiental*, 18(3). <https://doi.org/10.24857/rgsa.v18n3-092>
- Fadilla, F. (2020). Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening: Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 5(2). <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v5i2.111>
- Fajaria, A. Z. (2018). *The Effect of Investment Decision, Funding Decision and Dividend Policy on Company Value*. <https://doi.org/10.2991/miceb-17.2018.5>
- Farakhan Zaki, P., Widiyanti, M., Thamrin, Kms. M. H., Yuliani, Y., & Andriana, I. (2023). The Influence of Investment and Funding Decisions on Company Value with Intervening Variables of Dividend Policy in Companies Listed on The Jakarta Islamic Index. *Interdisciplinary Journal and Hummanity (INJURITY)*, 2(8). <https://doi.org/10.58631/injurity.v2i8.115>
- Filieri, R., Galati, F., & Raguseo, E. (2024). The Host Canceled My Reservation Impact of Host Cancelations on Occupancy Rate in the P2P Context: A Signaling Theory Perspective. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 71. <https://doi.org/10.1109/TEM.2021.3133277>
- Hertina, D., Puteri Astama, L., & Puteri, L. (2020). Company Value Impact Funding Decisions, Investment Decisions And Dividend Policy-Palarch's. *Journal Of Archaeology Of Egypt/Egyptology*, 17(4).
- Isma, A. A., & Nurlaily, F. (2022). The Influence of Investment Decisions and Funding Decisions on Shareholder Value (Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2016-2020). *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 25(02). <https://doi.org/10.33312/ijar.599>
- Juswandi, R., & Delvianti. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Global Economic Research*, 1(1). <https://doi.org/10.62194/14d7mz12>
- Kelen, L. H. S., & Talundima, C. A. (2022). Analisis Perbedaan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19. *Journal of Global Business and Management Review*, 4(1). <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v4i1.6690>
- Kowerski, M., & Haniewska, L. (2022). The Miller–Modigliani dividend irrelevance theory as a warning for investors looking for quick profits from investments in companies paying dividends. *Financial Internet Quarterly*, 18(4). <https://doi.org/10.2478/fiqf-2022-0029>
- Kurniawati, A., Wiyono, G., & Rinofah, R. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening di Sektor Barang Konsumen Primer yang Tercatat di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(1). <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i1.3901>

- Lestari, I. H., & Asyik, N. F. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Size dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(6).
- Lisa, M., Rahayu, S., & Diah PA, E. (2024). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden. *JAKU (Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja) (E-Journal)*, 8(3), 188–204. <https://doi.org/10.22437/jaku.v8i3.36361>
- Mahmudi, B., & Khaerunnisa, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di BEI Periode 2015-2018). *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 12(2). <https://doi.org/10.35448/jmb.v12i2.8453>
- Meidiaswati, H. (2023). Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy And Their Effect On The Value Of Food And Beverage Companies On The Indonesia Stock Exchange. *Sinergi : Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 13(1). <https://doi.org/10.25139/sng.v13i1.5566>
- Morni, F., Iskandar, A. M., & Banchit, A. (2019). The Relevance of Bird-in-Hand Theory to Shariah Inclined Investors: A Case Study of Malaysia. *Journal of International Business, Economics and Entrepreneurship*, 4(2). <https://doi.org/10.24191/jibe.v4i2.14317>
- Nurlela, N., Sulastri, S., AJ, U. H., & Hanafi, A. (2019). The Influence Of Investment Decisions And Financing Decisions On Firm Value With Profitability As Intervening Variables(Empirical Study On Companies Listed In Indonesian Sharia Stock Index). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(2). <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v6i2.758>
- Olson, D., & Bartholdy, J. (2024). What factors are economically important in the capital structure decision of European firms? *Applied Economics Letters*. <https://doi.org/10.1080/13504851.2024.2302910>
- Puspitaningrum, A., & Hanah, S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non- Cyclical Subsektor Makanan & Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2022). *JURNAL ECONOMINA*, 3(2). <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1180>
- Rahadian, M. C. G., & Surwanti, A. (2024). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia). *Journal of Regional Economics and Development*, 1(2). <https://doi.org/10.47134/jred.v1i2.129>
- Rahma, G. A., Nabilla, S., & Falah, F. (2024). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus PT. Ultra Jaya Tahun 2015-2022). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 3(01). <https://doi.org/10.58812/jakws.v3i01.891>
- Rahmaneeyuda, L., Andriana, I., & Taufik. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(4). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i4.853>
- Rita Mulyani, & Retno Fuji Oktaviani. (2022). Analysis Of Funding And Investation Decisions To The Value Of Company With Profitability As Moderation In Pharmacy Sub-Sector Companies Before And During The Covid-19 Pandemic. *Jurnal Ekonomi Syariah, Akuntansi Dan Perbankan (JESKaPe)*, 6(2). <https://doi.org/10.52490/jeskape.v6i2.515>

- Saputra, P. (2023). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(2). <https://doi.org/10.55587/jla.v3i2.92>
- Sari, M. L., & Juniati Gunawan. (2023). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1). <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16445>
- Sarif, U., & Suprajitno, D. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(2). <https://doi.org/10.32639/jimmba.v3i2.782>
- Satiti, A. D. R., & Luthfianah, E. (2022). Profitability, Investment Decisions, Funding Decisions, and Its Effect on Company Value. *Jurnal Scientia*, 11(2).
- Selfiani, S., Prihanto, H., Usmar, U., & Wizanasari, W. (2023). The Effect Of Investment Decisions And Dividend Policies On Company Value. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(1). <https://doi.org/10.32509/jmb.v3i1.2700>
- Simanungkalit, H., Ramashar, W., & Agustawan, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi*. <https://doi.org/10.36085/jakta.v3i2.3623>
- Suardhika, I., Hidayati, S., & Tara, N. (2024). The role of profitability in mediating the influence of funding decisions, investment decisions and company size on company value. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 5, 1814–1827. <https://doi.org/10.59141/jist.v5i4.1037>
- Sucitra Dewi, & Thezar Fiqih Hidayat Hasibuan. (2023). The Effect Of Investment Decision And Funding Decision On Firm Value In Companies Automotive Listed On The Indonesia Stock Exchange 2015-2019 Period. *Journal of Accounting Research, Utility Finance and Digital Assets*, 2(1). <https://doi.org/10.54443/jaruda.v2i1.73>
- Tania Miraningrum, W. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi. *The SAGE Encyclopedia of Qualitative Research Methods*, 2023.
- Utomo, M. T. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Skripsi*.
- Widhiastuti, S. (2022). Keputusan Investasi Melalui Ukuran Perusahaan dan Struktur Hutang dengan Nilai Perusahaan sebagai Variable Intervening. *Fokus Bisnis Media Pengkajian Manajemen Dan Akuntansi*, 21(1). <https://doi.org/10.32639/fokbis.v21i1.133>
- Wijaya, H., Andy, A., Febrianty, L., & Morgan, C. E. B. (2023). The Influence Of Dividend Policy, Firm Size, Capital Structure, And Csr On Banking Companies' VALUE. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(2). <https://doi.org/10.24912/v1i2.442-450>
- Wijaya, L. I., Narsa, I. M., Irwanto, A., & Setiawan, R. (2021). Are investors' desires for dividend increases stronger than dividend initiation? *International Journal of Trade and Global Markets*, 14(6). <https://doi.org/10.1504/IJTGM.2021.118900>
- Wijaya, O. L., & Krisnadewi, K. A. (2022). Pertumbuhan Penjualan, Leverage dan Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(11). <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i11.p15>