



PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Aurelia Seripa¹; Adam Sugiarto²

Program Studi Akuntansi Universitas Pamulang¹; Dosen
Universitas Pamulang²

email: aureliaseripa2003@gmail.com¹; dosen01597@unpam.ac.id²

Abstrak. *This research aims to empirically test and prove the influence of investment decisions, funding decisions, dividend policies and interest rates on company value. The population in this research is food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023, namely 95 companies. Sampling used a purposive sampling method and a sample of 13 companies was obtained, so the amount of data obtained over a 5 year observation period was 65 research observation data. The data analysis model in this research uses panel data regression analysis which is processed through Eviews 12. The research results show that Investment Decisions have no effect on Company Value, Funding Decisions have an effect on Company Value, Dividend Policy has an effect on Company Value and Interest Rates have no effect on Company Value. Meanwhile, based on simultaneous tests, it shows that Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy and Interest Rates together have an effect on Company Value. test, investment decisions, financing decisions, dividend policy, and interest rates together have a significant effect on corporate value.*

Keywords: *Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy and Interest Rates and Company Value.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan membuktikan secara empiris tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023, yaitu sebanyak 95 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan, sehingga jumlah data yang diperoleh dengan masa observasi selama 5 tahun yaitu sebanyak 65 data observasi penelitian. Model analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel yang diproses melalui Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan berdasarkan uji simultan menunjukkan bahwa Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Setiap pemilik perusahaan berusaha memberikan sinyal yang baik kepada publik untuk mendapatkan modal dari eksternal dalam meningkatkan kegiatan produksi, pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan aset perusahaan di waktu yang akan datang sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dana pada perusahaan. Pihak manajemen harus berkerja keras untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dimana

optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana suatu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Amaliyah dan Herwiyanti, 2020).

Fenomena yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan yaitu terjadi pada perusahaan sektor makanan dan minuman yaitu PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD), yang mencerminkan pengaruh nyata dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan pengaruh eksternal seperti tingkat suku bunga. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) merupakan salah satu perusahaan makanan terbesar di Indonesia, namun nilai PBV-nya mengalami penurunan dari 5,17 (2019) menjadi hanya 1,99 (2023). Salah satu penyebab utamanya adalah keputusan investasi besar-besaran yang dilakukan pada tahun 2020 berupa akuisisi *Pinehill Company* senilai USD 2,99 miliar. Akuisisi ini mendapat sorotan karena dinilai terlalu mahal dan berisiko tinggi, apalagi dilakukan saat pandemi. "Market sempat menganggap keputusan ini terlalu agresif, mengingat pembelian dilakukan dengan valuasi tinggi dan memperbesar utang perusahaan." (CNBC Indonesia, 2020).

Sebaliknya, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) sempat mencatatkan Price Book Value (PBV) tertinggi sebesar 6,39 di tahun 2021, menandakan kepercayaan pasar yang sangat tinggi. Keberhasilan ini antara lain disebabkan oleh strategi ekspansi yang efisien, manajemen utang yang terkontrol, serta pembagian dividen secara rutin sejak 2018 yang memperkuat persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) juga termasuk perusahaan yang responsif terhadap kondisi ekonomi makro, termasuk fluktuasi suku bunga. Dengan tetap menjaga struktur modal sehat dan mempertahankan return kepada investor di tengah gejolak global, perusahaan ini berhasil mempertahankan nilai pasar sahamnya lebih tinggi dari nilai bukunya. Namun mulai tahun 2023 *Price Book Value* (PBV) PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) kembali menurun menjadi 4,06, yang diduga karena tekanan margin akibat kenaikan suku bunga dan biaya bahan baku.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah faktor internal dan eksternal. Faktor internal yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sedangkan faktor eksternal berupa tingkat suku bunga menjadi faktor penting dalam analisis nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Noviyanti dkk. 2019) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian (Meryana dkk. 2021) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Menurut Ross dkk. (2019), keputusan pendanaan berhubungan dengan pemilihan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasional atau investasi. Hasil penelitian yang dilakukan (Haque dan Maslichah, 2019) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Menurut Gitman dan Zutter (2019), kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Sutjiadi dan Caroline, 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brealey dkk. (2019), tingkat suku bunga dapat memengaruhi biaya modal serta nilai kini dari arus kas masa depan. Investor cenderung hanya berinvestasi jika tingkat pengembalian lebih tinggi dari suku bunga yang berlaku. Penelitian (Haque dan Maslichah, 2019) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh (Meryana dkk. 2021) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah dijabarkan dan adanya perbedaan hasil penelitian dan beberapa penelitian terdahulu serta berdasarkan uraian diatas maka penulis mencoba untuk mengaji kembali beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan melakukan penelitian yang disusun dalam bentuk skripsi dengan judul " Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023."

KAJIAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973). Menurut Sudarno dkk.(2022), sinyal digunakan oleh manajemen untuk memberikan informasi kepada investor tentang prospek perusahaan. Brigham dan Houston (2006) menjelaskan bahwa perusahaan yang memberikan sinyal positif, seperti peningkatan dividen atau investasi, menunjukkan prospek keuangan yang baik di masa depan. Informasi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan harga saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham. Gunardi dkk. (2022) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai kondisi di mana perusahaan memperoleh kepercayaan publik melalui operasionalnya sejak didirikan. Nilai perusahaan juga mencerminkan harga jual perusahaan yang disepakati oleh pasar. Menurut Franita (2018), nilai perusahaan berkaitan erat dengan peluang investasi, karena terbentuk dari indikator nilai pasar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin besar daya tarik perusahaan bagi investor. Tujuan utama dari nilai perusahaan adalah untuk memberi informasi kepada pihak luar seperti pemegang saham, masyarakat, dan calon investor tentang kondisi dan prospek perusahaan.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan penting yang diambil manajemen perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya ke dalam aset yang diharapkan dapat memberikan keuntungan di masa mendatang (Geriadi, 2023). Menurut Nuzula (2020), keputusan investasi mencakup penilaian terhadap potensi risiko, return, serta dampak jangka panjang terhadap kelangsungan bisnis perusahaan. Dalam konteks pasar modal, ekspektasi investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan sering kali dijadikan indikator keberhasilan investasi. Dalam penelitian ini, keputusan investasi diproses melalui *Price Earning Ratio* (PER).

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana, baik jangka pendek maupun jangka panjang, untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi perusahaan. Pemilihan struktur modal yang tepat akan berdampak pada biaya modal minimum dan nilai perusahaan yang maksimal (Sarra dkk., 2020). Struktur modal optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi biaya modal. Keputusan pendanaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, jangka panjang dan modal sendiri (cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga atau menjual sediaan atau aktiva lainnya. Adapun teori yang menjelaskan mengenai keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal, diantaranya yaitu:

1. *Trade-off Theory* atau teori pertukaran yaitu bahwa dengan perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang akan ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.
2. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan secara hierarki atau berurutan dari pendanaan internal dan eksternal, dimana manajer akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang, sampai dengan saham sebagai pilihan terakhir (Gustian,2017).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menginvestasikan kembali keuntungan dari hasil operasi perusahaan atau membagikannya kepada pemegang saham

(investor) (Darmawan, 2018). Menurut Mauris dan Rizal (2021) pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham diputuskan oleh dewan komisaris. Komisaris umumnya mengadakan pertemuan untuk menentukan jumlah dividen yang akan dibayar, dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan perlu mengevaluasi posisi keuangan periode yang lalu dan posisi yang akan datang. Menurut penelitian Moeljono dan Alfianto (2020) didalam kebijakan dividen terdapat beberapa teori, yaitu:

1. *Dividend Irrelevance Theory* (Modigliani dan Miller)
Teori ini menjelaskan jika kebijakan dividen tidak rasional lantaran tidak berdampak atas nilai perusahaan. Akan tetapi, pengaruh atas nilai suatu perusahaan ialah kebijakan investasi, tidak dengan mengikuti laba yang ditahan maupun laba yang dibagi.
2. *Bird in Hand Theory*
Teori ini memaparkan bahwa para pemegang saham lebih berminat pada perolehan dividen dibandingkan dengan perolehan keuntungan modal (capital gain). Dikarenakan dividen mempunyai risiko rendah sehingga investor lebih condong memeriksa nilai saham perusahaan sesuai laba ditahan.
3. *Clientele Effect Hypothesis Theory*
Teori ini menjelaskan jika perusahaan menggunakan kebijakan dividen untuk memikat kalangan *clientele* yang mencakup para pemegang saham yang mempunyai kecenderungan meminati kebijakan dividen.
4. *Tax Preference Theory*
Teori ini menjelaskan jika terdapat pajak atas keuntungan dividend dan keuntungan modal. Sehingga para investor menggemari *capital gains* sebab mampu memundurkan penyetoran pajak

Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator makroekonomi penting yang berperan dalam pengambilan keputusan investasi dan pembiayaan perusahaan. Suku bunga berfungsi sebagai sinyal bagi investor untuk menilai apakah berinvestasi di pasar modal lebih menguntungkan dibandingkan instrumen keuangan lainnya seperti deposito. Di Indonesia, tingkat suku bunga ditentukan oleh Bank Indonesia (BI) dalam bentuk BI Rate, yang digunakan sebagai acuan untuk menentukan tingkat bunga pinjaman oleh perbankan. Fluktuasi BI Rate dapat berdampak langsung terhadap struktur biaya perusahaan dan keputusan pendanaan serta investasi. Dalam penelitian ini, tingkat suku bunga dipertimbangkan sebagai variabel eksternal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, dan analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019). Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019–2023, yaitu sebanyak 92 perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan (Annual Report) yang terdapat di Indonesia Stock Exchange (IDX) dari website resmi Bursa Efek Indonesia dan website resmi masing-masing perusahaan sektor makanan dan

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

minuman. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Dalam penelitian ini, populasi yang diambil merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor industri barang konsumsi merupakan sektor penyumbang utama pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mempunyai peranan yang sangat penting dalam memicu pertumbuhan ekonomi negara. Sektor industri konsumsi sangat dibutuhkan karena semakin meningkatnya kebutuhan hidup masyarakat Indonesia. Dalam pelaksanaannya sektor industri barang konsumsi terbagi menjadi lima macam sub sektor diantaranya, sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga. Dalam hal ini peneliti hanya akan membahas sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/02/25 Time: 13:44
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 65
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.524852	0.672396	2.267789	0.0270
PER	0.018889	0.013860	1.362817	0.1780
DER	0.855058	0.283868	3.012164	0.0038
DPR	0.030514	0.007260	4.202954	0.0001
SB	-0.055286	0.087883	-0.629090	0.5317
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			1.329055	0.8098
Idiosyncratic random			0.644193	0.1902
Weighted Statistics				
R-squared	0.320925	Mean dependent var	0.458790	
Adjusted R-squared	0.275653	S.D. dependent var	0.753113	
S.E. of regression	0.640964	Sum squared resid	24.65007	
F-statistic	7.088857	Durbin-Watson stat	1.607345	
Prob(F-statistic)	0.000096			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.344384	Mean dependent var	2.165692	
Sum squared resid	123.1238	Durbin-Watson stat	0.321799	

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2025 (output Eviews 12)

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/02/25 Time: 16:04
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 65
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.524852	0.672396	2.267789	0.0270
PER	0.018889	0.013860	1.362817	0.1780
DER	0.855058	0.283868	3.012164	0.0038
DPR	0.030514	0.007260	4.202954	0.0001
SB	-0.055286	0.087883	-0.629090	0.5317
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.329055	0.8098
Idiosyncratic random			0.644193	0.1902
Weighted Statistics				
R-squared	0.320925	Mean dependent var	0.458790	
Adjusted R-squared	0.275653	S.D. dependent var	0.753113	
S.E. of regression	0.640964	Sum squared resid	24.65007	
F-statistic	7.088857	Durbin-Watson stat	1.607345	
Prob(F-statistic)	0.000096			

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2025 (output *Eviews 12*)

Hasil Pembahasan

1. Pengaruh secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel hasil statistik, diketahui nilai F_{hitung} adalah sebesar 7.088857 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000096. Sedangkan nilai F_{tabel} dengan nilai signifikansi 0,05, $DF_1=k-1=4$ dan $DF_2=n-k=65-4=61$ adalah sebesar 2.52. Dari nilai tersebut, maka F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($7.088857 > 2.52$), sedangkan nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan yaitu sebesar 0.05 ($0.000096 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima. Artinya, variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung hipotesis pertama (H_1), yang menyatakan bahwa keempat variabel independen tersebut secara bersama-sama memiliki kontribusi yang signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa pengambilan keputusan strategis dalam aspek investasi, pendanaan, distribusi dividen, serta kondisi eksternal berupa suku bunga memiliki peran penting secara kolektif dalam menentukan persepsi pasar dan nilai perusahaan di mata investor.

2. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil statistik Uji parsial (Uji-t), variabel keputusan investasi yang diprosikan dengan price earning ratio (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($1.362817 < 2.00030$), sedangkan nilai probabilitas signifikan lebih besar dari nilai tingkat signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05 ($0.1780 > 0.05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, variabel keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Menurut Teori Sinyal (Signaling Theory), keputusan manajemen seperti investasi strategis dapat menjadi sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan dan keberlanjutan usaha perusahaan di masa depan. Ketika perusahaan melakukan investasi yang signifikan, hal ini dianggap sebagai indikator bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap kinerja perusahaan ke depan. Oleh karena itu, secara teori, keputusan investasi yang tepat seharusnya meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Rendahnya nilai price earning ratio (PER) dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa pasar cenderung memberikan penilaian yang kurang terhadap potensi laba perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh tingginya ketidakpastian ekonomi, terutama pada tahun 2020, yang merupakan awal pandemi COVID-19. Pandemi menyebabkan penurunan aktivitas ekonomi dan peningkatan risiko investasi, yang berimplikasi pada rendahnya minat investor terhadap saham-saham di sektor ini. Kondisi tersebut turut berkontribusi terhadap menurunnya persepsi pasar terhadap nilai perusahaan meskipun perusahaan melakukan investasi.

Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua (H2), yaitu bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Zhafiira (2019), yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan penelitian Somantri dan Sukardi (2019), yang menemukan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil statistik Uji parsial (Uji-t), variabel keputusan pendanaan yang diprosikan dengan debt equity ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai thitung sebesar 3.012164 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.0038. Sehingga dapat diketahui bahwa nilai nilai thitung lebih besar dari ttabel ($3.012164 > 2.00030$), sedangkan nilai probabilitas signifikan lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05 ($0.0038 < 0.05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis ketiga (H3) diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab utama manajer keuangan dalam menggalang dana yang diperlukan untuk membiayai investasi dan operasional perusahaan. Debt equity ratio (DER) yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap utang dalam struktur modalnya. Tingginya debt equity ratio (DER) juga dapat mencerminkan kepercayaan pihak eksternal, seperti kreditur atau investor, terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Hasil penelitian ini mendukung Trade-off Theory, yang menyatakan bahwa penggunaan utang hingga batas optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak, sebelum biaya kebangkrutan mulai melebihi manfaat tersebut. Selain itu, hasil ini juga sesuai dengan Pecking Order Theory, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan internal terlebih dahulu, lalu utang, dan terakhir ekuitas. Dengan demikian, struktur pendanaan yang tepat dapat membantu perusahaan mengurangi biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis ketiga (H3), yakni bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga konsisten dengan temuan dari Utami dan Darmayanti (2018) serta Rinnaya dkk., (2016), yang menunjukkan bahwa struktur pendanaan yang optimal memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil statistik Uji parsial (Uji-t), variabel keputusan pendanaan yang diproksikan dengan dividend payout ratio (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai thitung lebih besar dari ttabel ($4.202954 > 2.00030$), sedangkan nilai probabilitas signifikan lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05 ($0.0001 < 0.05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis keempat (H4) diterima.

Perusahaan yang mampu membayarkan dividen dalam jumlah besar cenderung memperoleh kepercayaan lebih tinggi dari investor. Hal ini karena investor umumnya menyukai kepastian pengembalian investasi dalam bentuk dividen, yang dianggap lebih aman dibandingkan potensi capital gain di masa mendatang. Pembayaran dividen yang tinggi dapat meningkatkan daya tarik saham perusahaan, sehingga meningkatkan permintaan di pasar modal. Peningkatan permintaan saham akan mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya meningkatkan rasio PBV dan mencerminkan peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis keempat (H4), bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Darmayanti (2018) serta Salama dkk., (2019), yang menyatakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi memiliki pengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

5. Pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil statistik Uji parsial (Uji-t), variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai thitung lebih kecil dari ttabel ($-0.6290900.05 < 2.00030$), sedangkan nilai probabilitas signifikan lebih besar dari nilai tingkat signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05 ($0.5317 > 0.05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima (H5) ditolak.

Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan tingkat suku bunga tidak selalu direspons secara langsung oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan, khususnya pada sektor makanan dan minuman yang bersifat defensif, yakni sektor yang tidak terlalu sensitif terhadap fluktuasi ekonomi makro. Perusahaan di sektor ini cenderung tetap stabil karena produknya tetap dibutuhkan meskipun terjadi perubahan kondisi ekonomi. Oleh karena itu, nilai perusahaan dalam sektor ini lebih dipengaruhi oleh faktor internal, seperti efisiensi operasional, strategi manajemen, dan inovasi produk.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis kelima (H5), yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Meryana dkk., (2021) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan penelitian Noviyanti dkk., (2019) yang menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

1. Keputusan investasi, yang diproksikan melalui Price Earning Ratio (PER), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun arah hubungan sejalan dengan teori, sinyal investasi belum cukup kuat dalam meningkatkan nilai perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman selama periode penelitian 2019-2023.
2. Keputusan pendanaan, yang diproksikan melalui Debt to Equity Ratio (DER), berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa struktur pendanaan yang melibatkan penggunaan utang secara optimal dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen, yang diproksikan melalui Dividend Payout Ratio (DPR), berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa pembagian dividen yang stabil dan tinggi memberikan sinyal positif kepada investor dan dapat meningkatkan daya tarik saham di pasar modal.
4. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa sektor makanan dan minuman cenderung tidak sensitif terhadap fluktuasi suku bunga karena sifatnya yang defensif, sehingga nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor internal.
5. Secara simultan, variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, keempat variabel ini secara bersama-sama memengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Ruang lingkup sektor terbatas, hanya mencakup perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi untuk seluruh sektor industri.
2. Jumlah sampel dan periode pengamatan terbatas, yaitu hanya mencakup 13 perusahaan selama periode 2019–2023. Periode ini juga mencakup masa pandemi COVID-19 yang berdampak signifikan terhadap perilaku pasar dan kinerja perusahaan.
3. Variabel yang digunakan terbatas, yaitu hanya empat variabel independen. Padahal, masih terdapat faktor lain yang mungkin turut memengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan efektivitas manajemen.

SARAN

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian, berikut adalah beberapa saran:

1. Bagi perusahaan, disarankan untuk memperhatikan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara strategis karena terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan utang yang optimal serta kebijakan pembagian dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menilai kelayakan investasi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman, terutama dengan memperhatikan struktur pendanaan dan kebijakan dividen.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan sektor dan periode penelitian, serta mempertimbangkan variabel tambahan seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan efektivitas manajemen untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alvita, W., & Khairunnisa, S. (2019). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 8(5), 90–104.

- Ariyanti, L., Widyartati, W., & Sutanto, R. H. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(6), 1–20.
- Aurelia, D. K. (2021). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, tingkat suku bunga dan tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur sub-sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2019*.
- Boediono. (2014). *Ekonomi moneter*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2019). *Prinsip-prinsip keuangan perusahaan* (Edisi ke-13, Terj.). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, A. K., & Astrie, C. A. (2020). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 12(2), 289–302.
- Darmawan, A. (2018). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Franita, R. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(6), 1–18.
- Febriyanto, M. A., & Putri, A. E. (2021). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 45–56.
- Geriadi, R. (2023). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), 45–55.
- Gunardi, A., Rahmawati, R., & Yuliana, Y. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(1), 1–18.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 1–15.
- Haque, A. A., & Maslichah. (2019). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2017)*. E-JRA (Ekonomi-Jurnal Riset Akuntansi), 8(4), 15–25.
- Hasanah, N. (2023). *Pengaruh keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018–2021)*. Jurnal Bina Akuntansi, 10(1), 1–11.
- Irfani, M. (2020). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(3), 1–15.
- Jie, H. (2023). *Pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, keputusan investasi, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022)* (Skripsi, Universitas Buddhi Dharma). Repositori Universitas Buddhi Dharma.
- Khairina, U. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 13(1), 25–38.
- Mauris, A. M., & Rizal, Y. (2021). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(3), 1–15.
- Maria, G., & Birawan, I. G. K. (2022). *Pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sektor manufaktur periode 2017–2021)*. Jurnal Economina, 1(2), 84–94.
- Meryana, M., Junaidi, J., & Kartika Sari, A. F. (2021). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode*

- 2018–2020). e-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi, 10(02). Retrieved from PDF via e_ Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi.
- Moeljono, D., & Alfianto, A. (2020). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(6), 1–18.
- Mutmainnah, L., Riyadi, S., & Sudaryanto, S. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(6), 1–16.
- Noviyanti, V., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman tahun 2014–2017*. e-Jurnal Riset Manajemen PRODI Manajemen, 8(1). Universitas Islam Malang.
- Nuzula, N. F. (2020). Analisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 8(3), 321–330.
- Rosanti, R., & Azzahra, K. (2024). Pengaruh intellectual capital, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 9(1), 194–204.
- Sarra, F. J., Halim, A., & Hadiprajitno, P. B. (2020). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3), 1–11.
- Somantri, I., & Sukardi, H. A. (2019). *Pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan* (Studi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013–2017). *JEMPER: Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan*, 1(1), 1–10.
- Sriyani, E. D., & Purwasih, D. (2022). *Pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening* (Studi empiris pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2020). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 10(2), 163–174.
- Sudarno, S., Anwar, Y., & Widjaja, D. C. (2022). Pengaruh keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 1–14.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wahiddirani Saputri, S., Oktavianna, R., & Benarda, B. (2022). *Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan*. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 7(1), 50–63.
- Wardani, A. D., & Rahayu, S. (2023). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(1), 1–15.