

**PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI, KEBIJAKAN PENDANAAN
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan
Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**

Anggun Foreski¹, Kemas Muhammad Husni Thamrin², Isni Andriana³

^{1,2,3}Universitas Sriwijaya

*anggunforeski@gmail.com*¹, *kemasmuhammadhusnithamrin@fe.unsri.ac.id*²,

*isniandriana@fe.unsri.ac.id*³

ABSTRACT

When one policy is taken it will affect other financial decisions so that it will have an impact on company value. The company value which is relatively stable and tends to increase can attract the attention of investors who are oriented towards improving their welfare. If the value of the company is higher, the prosperity received by the owner of the company will be even greater. This study aims to determine the influence of investment policies, funding policies and dividend policies on company value (case study on food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2017-2021 period). The population in this study is all food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. The selection of samples was carried out by the purposive sampling method, and 23 companies were obtained. The data analysis technique used in this study is a multiple linear regression method with panel data. The results showed that investment policies and funding policies affect the value of the company. Dividend policy negatively affects the value of the company

Keywords: Investment Policies, Funding Policies, Dividend Policy

ABSTRAK.

Ketika satu kebijakan diambil maka akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya sehingga akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang relatif stabil dan cenderung mengalami peningkatan dapat menarik perhatian investor yang berorientasi dalam meningkatkan kesejahteraannya. Apabila nilai perusahaan semakin tinggi maka kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan akan semakin besar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2021). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dan diperoleh 23 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linier berganda dengan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan investasi dan kebijakan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

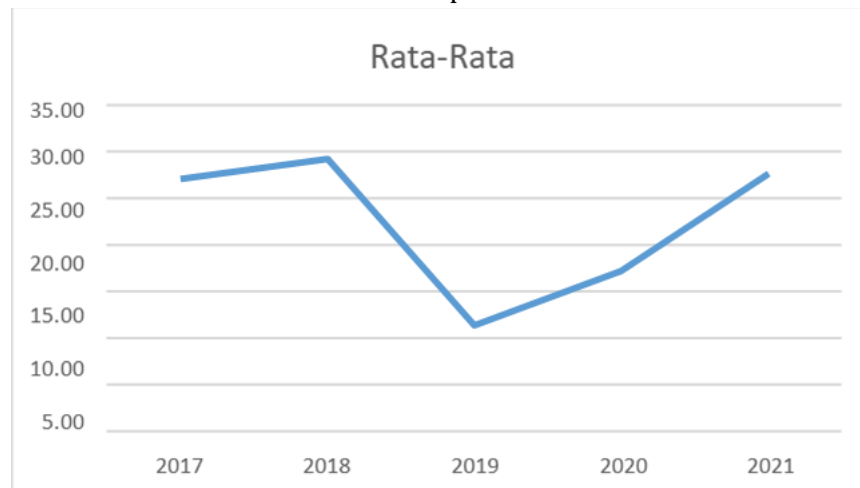
Tujuan bisnis dalam jangka pendek adalah untuk mendapatkan keuntungan maksimal dengan sumber daya yang tersedia. Sedangkan pada jangka waktu panjang tujuan utama bisnis yaitu memaksimalkan kualitas perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham. Nilai perusahaan yang baik akan menjadi fokus utama pemilik perusahaan. Besar dividen pada suatu perusahaan merupakan gambaran nilai dari perusahaan tersebut dikarenakan perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan harga saham. Semua perusahaan selalu ingin memberikan kesejahteraan bagi para pemegang sahamnya (*wealth of the stockholders*) maksudnya perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaannya semaksimal mungkin. Ketika satu kebijakan diambil maka akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya sehingga akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang relatif stabil dan cenderung mengalami peningkatan dapat menarik perhatian investor yang berorientasi dalam meningkatkan kesejahteraannya. Apabila nilai perusahaan semakin tinggi maka kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan akan semakin besar.

Menurut Silvia Indrarini (2019), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai suatu perusahaan merupakan gambaran seberapa besar harga yang berkenan untuk dibayarkan oleh para investor untuk mendapatkan sebuah perusahaan. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen. Kebijakan investasi adalah keputusan perusahaan dalam penginvestasian uang perusahaan yang berbentuk aset Aisyah, S. (2020). Menurut Harjito & Martono kebijakan investasi merupakan kebijakan terhadap aset apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Hal yang dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi yaitu dana yang tersedia dan keterampilan perusahaan dalam memaksimalkan laba sehingga dapat meminimalkan kerugian. Kebijakan pendanaan diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan dengan komposisi yang meliputi liabilitas jangka panjang, liabilitas jangka pendek dan modal sendiri Rahadi & Octavera, (2018). Utang merupakan salah satu alat yang rentan atas perubahan nilai perusahaan, hal ini terjadi apabila bertambah tingginya jumlah hutang yang mengakibatkan harga saham juga ikut naik. Tetapi terdapat pengecualian jika perusahaan menggunakan jumlah utang yang tinggi tapi keuntungan yang didapat dari pengurangan utang lebih sedikit dari biaya yang dikeluarkan maka hal diatas tidak berlaku. kebijakan dividen yaitu suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah perusahaan harus membayarkan atau tidaknya suatu dividen. Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan Ulyah, (2018). Dalam membuat keputusan dividen pengukuran tidak hanya dari satu individu karena prinsip yang berbeda dari para pemegang saham. Besarnya pembagian jumlah dividen dapat berpengaruh terhadap

harga saham dikarenakan para investor biasanya lebih berminat pengambilan yang diperoleh dari dividen daripada keuntungan modal atau penjualan saham.

Berdasarkan analisis data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021 ditemukan bahwa sebagian besar perusahaan di sub sektor makanan dan minuman membagikan dividen, namun tidak semua perusahaan membagikan dividen secara konsisten pada kurun waktu 2017-2021. Besarnya pembagian jumlah dividen dapat berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan para investor biasanya lebih berminat pengambilan yang diperoleh dari dividen daripada keuntungan modal atau penjualan saham. Nilai sebuah perusahaan dapat dilihat perkembangannya pada Bursa Efek Indonesia. Harga saham yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kenaikan dan penurunan yang terjadi pada harga saham dapat merubah pandangan dan citra terhadap perusahaan tersebut, sehingga akan berdampak pada minat para investor terhadap perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari rata-rata perhitungan Price to Book Value (PBV). PBV merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku perlembar saham. Price to book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan Sugiono,(2009). Dapat dilihat dari data PBV perusahaan sub sektor makanan dan minuman berikut ini.

Grafik 1.1. Perbandingan *Price Book Value* (PBV) Perusahaan Makanan dan Minuman periode 2017-2021



Sumber : Data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 2.1 dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan sektor makanan dan minuman periode 2017-2021 bergerak fluktuatif. Apabila suatu perusahaan mempunyai nilai PBV > 1 maka harga saham perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi dari pada nilai bukunya, yang menggambarkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik dimata investor. Nilai PBV yang semakin tinggi berarti semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Pada tahun 2018 rata-rata nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 29.33, namun terjadi penurunan pada

tahun 2019 yaitu sebesar 11.47. lalu terjadi kenaikan pada tahun 2020 dan 2021 sebesar 17.33 dan 27.73. penurunan yang terjadi pada tahun 2019 dapat disebabkan karena kemungkinan covid 19 dan rendahnya minat investor untuk berinvestasi akibat menurunnya kepercayaan terhadap perusahaan sehingga menyebabkan turunnya harga saham dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Fenomena yang berhubungan dari nilai perusahaan adalah Kementerian Perindustrian mencatat sepanjang 2018, industri makanan dan minuman mampu meningkat sebesar 7,91 persen atau melampaui pertumbuhan ekonomi nasional diangka 5,17 persen. Bahkan pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang di triwulan IV-2018 meningkat sebesar 3,90 persenterhadap triwulan IV-2017, salah satunya disebabkan oleh meningkatnya produksi industri minuman yang mencapai 23,44 persen. Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sub sektor yang menopang peningkatan nilai investasi nasional, yang pada tahun 2018 menyumbang hingga Rp56,60 triliun. Hal ini membuktikan bahwa industri makanan dan minuman mempunyai peluang pasar yang sangat besar bagi perusahaan yang ingin masuk dalam ini Kemenperin, (2019).

Penelitian mengenai keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan oleh Apriani et al., (2021) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Penelitian oleh Jainal et al., (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian mengenai keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan oleh Apriani et al., (2021) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nurvianda et al., (2018) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Harsono, (2019) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Sarmin et al., (2021) dengan judul serupa menghasilkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah diuraikan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI))”**.

STUDI KEPUSTAKAAN

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan tinggi rendahnya harga saham yang berputar di pasar saham yang musti dibayarkan oleh para investor untuk memperoleh sebuah perusahaan. Nilai sebuah perusahaan seringkali dijadikan sebagai patokan terhadap kesuksesan perusahaan terkait harga saham, harga saham yang tinggi artinya tinggi pula nilai perusahaan tersebut Nelwan & Tulung, (2018). Tujuan utama perusahaan

adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang sahamnya. Perusahaan-perusahaan besar atau *go public* biasanya membiarkan orang luar atau pihak perusahaan lain untuk mengetahui nilai perusahaan. Umumnya ada dua faktor yang berpengaruh dalam nilai perusahaan:

1. Faktor Internal Perusahaan seperti pertumbuhan aset, kebijakan dividen dan keputusan investasi
2. Faktor Eksternal Perusahaan yaitu faktor diluar perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan dan pergerakan harga saham, faktor ini berupa suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mata uang.

Kebanyakan perusahaan yang memiliki citra bagus hingga kedepannya akan mempunyai nilai saham yang semakin tinggi, hal ini dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam tawar menawar saham. Namun apabila perusahaan memiliki kondisi yang kurang baik maka harga saham akan menurun. Sebab itulah para investor menganggap nilai perusahaan sebagai indikator yang penting dalam mempelajari keberhasilan suatu perusahaan.

Kebijakan Investasi

Investasi (penanaman modal) merupakan suatu penyandangan dana yang dibayarkan oleh individu, institusi maupun lembaga baik dari dalam maupun luar negeri. Kebijakan investasi adalah arahan manajemen atas penggunaan dana perusahaan yang ada di perusahaan, dimana aset tersebut diharapkan dapat bermanfaat di masa depan Nelwan & Tulung, (2018). Umumnya investasi merupakan suatu aktivitas yang dikerjakan oleh individu maupun badan hukum, untuk mengembangkan ataupun menjaga asetnya. Aset tersebut dapat berbentuk cash, peralatan, aset tak bergerak, hak kekayaan intelektual maupun keahlian. Dari hal tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa investasi adalah aktivitas yang dilakukan oleh perorangan ataupun institusi dalam memberikan atau menaruh separuh penghasilannya pada suatu perusahaan dengan tujuan pada waktu tertentu dapat menghasilkan laba.

Kebijakan Pendanaan

Kebijakan pendanaan merupakan keputusan musti diambil manajer keuangan dalam suatu perusahaan guna mendanai investasi-investasi yang dilakukan oleh perusahaan Apriani et al., (2021). Kebijakan pendanaan atau kebijakan utang adalah kebijakan yang menetapkan sejauh mana keperluan keuangan perusahaan dimodali dengan utang. Menurut Munawir konsep utang merupakan kumpulan tanggung jawab keuangan perusahaan terhadap pihak lain yang belum terwujud dan utang sebagai asal atau sumber uang dan dana yang diberikan oleh kreditur. Menggunakan utang tentu menguntungkan perusahaan dalam bentuk penghematan pajak. Tetapi jika jumlah utang semakin tinggi pihak perusahaan dapat menghadapi kerugian akibat ketidakmampuan dalam membayar hutangnya.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu suatu pembagian laba atau biasa disebut keuntungan terhadap penanam modal pada kurun waktu tertentu. Yang berdasar pada seberapa besar saham yang dimiliki. Menurut Herawati, kebijakan dividen merupakan kebijakan yang terhubung atas dasar pengambilan keputusan oleh perusahaan tentang keuntungan yang didapat, dibayarnya saham sebagai dividen, atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan di masa mendatang Ayu Yuniastri et al., (2021).

Kerangka Pemikiran

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran



Sumber : Data diolah (2023)

Hipotesis

H1: Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H2: Kebijakan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel bebas (Independent variable) yaitu kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap variabel terikat (dependent variable) yaitu nilai perusahaan. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder sendiri merupakan data yang dikumpulkan dengan tidak langsung menggunakan perantara atau didapat dan ditulis oleh pihak lain. Biasanya data ini berbentuk bukti, catatan yang telah disusun dalam arsip yang diterbitkan. Data pada penelitian ini diambil dan dapat dilihat pada www.idx.co.id perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman untuk tahun

2017-2021. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pendekatan kuantitatif.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan berupa Perusahaan manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 dengan sampel penelitian yang sudah dipilih berdasarkan kriteria tertentu.

Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif merupakan penyajian dan pendeskripsian data dengan memberikan gambaran umum tentang karakteristik suatu objek penelitian. Statistik Deskriptif digunakan untuk mempermudah dalam memahami variabel.

2. Uji Kelayakan Model

1) *Common Effect*

Merupakan teknik yang menggunakan kombinasi antara data cross section dan time series tanpa melihat perbedaan waktu dan entitas (individu) sebagai satu kesatuan

2) *Fix Effect*

Teknik yang mengasumsikan jika intersep dari tiap individu berbeda sedangkan slope antar individu tetap (sama). Dimana pendekatan ini menggunakan variabel dummy sebagai penangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

3) *Random effect*

Teknik yang mengasumsikan bahwa setiap variabel mempunyai perbedaan intersep, dimana intersep itu adalah variabel random atau stokastik. Teknik ini akan berguna apabila individu (entitas) yang diambil sebagai sampel dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini memperhitungkan bahwa eror mungkin berkorelasi sepanjang cross section dan time series.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Uji Normalitas yaitu bertujuan untuk mengetahui apakah sampel yang telah diambil memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018). Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Jarque Bera. Uji ini dilakukan dengan membandingkan probabilitas dimana tarif signifikan 0,05. Jika $P > 0,05$ maka data terdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji jika dalam model regresi terjadi variance residual (error), yaitu kasus dimana seluruh faktor gangguan tidak memiliki varian yang sama Ghazali, (2018). Heteroskedastisitas dilihat dengan penyebaran varian data, apabila tidak terdapat pola tertentu maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah didalam model regresi terdapat korelasi antar variable independen. Uji Multikolinieritas dilihat dari nilai r jika nilai dibawah 0.8 maka data terbebas dari masalah multikolinieritas. Jika nilai r yang lebih besar dari 0,8 menandakan bahwa terjadi multikolinieritas.

d. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson untuk mengetahui ada atau tidaknya autokolerasi dalam suatu model regresi. Dasar pengambilan keputusan ialah jika Durbin Watson terletak diantara DU dan 4 -DU artinya tidak terjadi autokolerasi.

4. Analisis Regresi Berganda

Analisis Regresi berganda adalah teknik yang menjelaskan hubungan antar beberapa variasi variabel independen dengan variabel dependen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel dengan tiga model estimasi yaitu CEM, FEM dan REM. Dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kebijakan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan digunakan model regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

5. Pengujian Hipotesis

1) Uji T

Menguji masing-masing variabel independen untuk mengetahui apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Uji-t dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%

- 1) Apabila nilai t hitung > nilai t tabel atau nilai sig < α 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima, dimana berarti terdapat pengaruh signifikan antar variabel independen dan dependen
- 2) Apabila nilai t hitung < nilai t tabel atau nilai sig > α 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak, dimana berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antar variabel independen dan dependen.

2) Uji F (*F-test*)

Uji f yang dilakukan pada penelitian ini untuk mengetahui pengaruh antar variabel independen dan variabel dependen secara simultan/bersama. Kriteria pengujiannya yaitu:

1) Apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai $sig < \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

2) Apabila nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau nilai $sig > \alpha 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya semua variabel independen tidak.

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinan digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat (Widarjono, 2010). Jika $R^2 = 0$ artinya variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Jika $R^2 = 1$ artinya variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Jika nilai R^2 mendekati 1, maka variabel bebas memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen (Y)

Nilai Perusahaan, merupakan Kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan Harmono, (2009). Indikator yang digunakan pada variabel ini yaitu PBV.

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2. Variabel Independen (X1)

Kebijakan Investasi, merupakan Kebijakan investasi adalah kebijakan yang dibuat perusahaan untuk menanamkan modalnya dengan harapan mendapat keuntungan di masa yang akan datang Deomedes & Kurniawan, (2018). Indikator yang digunakan yaitu PER.

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3. Variabel Independen (X2)

Kebijakan Pendanaan, merupakan Kebijakan Pendanaan merupakan suatu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasi perusahaan Afifah, I., & Sopiany, (2017). Indikator pada variabel ini yaitu DER.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. Variabel Independen (X3)

Kebijakan Dividen, Merupakan kebijakan untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang Diana Oktavia & Amanah, (2018). Indikator yang digunakan yaitu DPR.

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Variabel yang digunakan adalah Nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel Y kebijakan investasi (PER) kebijakan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel X. Gambaran hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian ini diolah menggunakan program eviews. Berdasarkan analisis statistik deskriptif diperoleh gambaran sebagai berikut :

Tabel 1.1 Analisis Statistik Deskriptif Variabel

	PBV	PER	DER	DPR
Mean	1.183667	3.070167	1.159333	0.551333
Median	1.070000	2.950000	0.855000	0.330000
Maximum	6.110000	7.450000	13.55000	3.770000
Minimum	-1.250000	0.980000	0.000000	0.000000
Std. Dev.	1.633883	1.268226	1.828533	0.607056
Skewness	1.180806	1.559978	5.517350	3.227262
Kurtosis	4.243765	5.831429	36.88618	15.90146
Jarque-Bera	17.81040	44.37780	3175.095	520.2714
Probability	0.000136	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	71.02000	184.2100	69.56000	33.08000
Sum Sq. Dev.	157.5048	94.89550	197.2684	21.74249
Observations	120	120	120	120

Sumber : Data diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 1.1, menjelaskan hasil dari pengujian statistik deskriptif pada tahun 2017-2021 sebanyak 120 sampel obyek penelitian diketahui nilai perusahaan yang di proksikan dengan PBV memiliki nilai terendah sebesar -1.250 dan tertinggi 6.110 dengan rata-rata sebesar 1.1836 serta standar deviasi 1.6338. Variabel kebijakan investasi yang di proksikan dengan PER memiliki nilai rata-rata 3.070 dengan standar deviasi 1.268 . Keputusan pendanaan yang di proksikan dengan rasio DER memiliki nilai rata-rata 0.551 dengan standar deviasi 1.828, nilai rata-rata dari hutang

perusahaan sampel pada kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya adalah sebesar 115,9%. Sedangkan kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR memiliki nilai rata-rata 0.42 dengan standar deviasi 0.607, pembagian dividen secara rata-rata hanya bernilai 42% yang artinya proporsi dividen yang ditahan perusahaan mencapai 58%. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menahan laba. DPR memiliki sebaran data yang kurang baik atau tidak normal karena nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi.

Uji Kelayakan Model

Uji Chow

Tabel 1.2 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	34.497674	(11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	134.651355	11	0.0000

Sumber : Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil tabel 1.2 diatas, untuk uji chow didapat nilai probabilitas < 0.05 dengan nilai probabilitas 0.0000, sehingga H_0 (CEM) ditolak dan H_1 (FEM) diterima. Jadi model yang sesuai dari hasil uji chow ini adalah Fixed effect.

Uji Hausman

Tabel 1.3 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.212261	3	0.0001

Sumber : Data Diolah (2023)

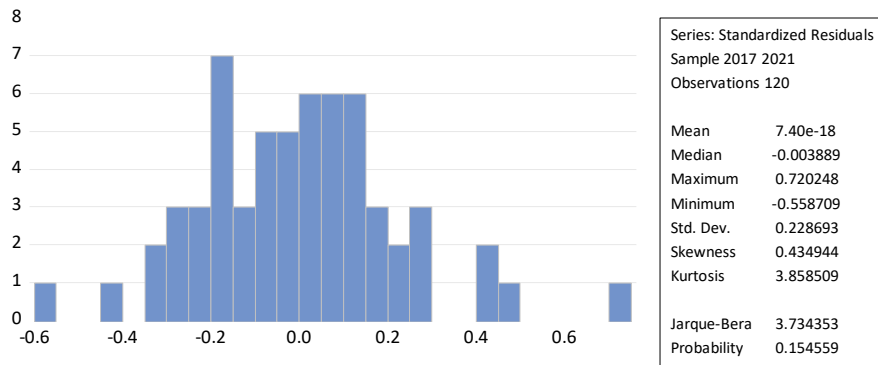
Berdasarkan tabel 1.3 uji hausman menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.0001 yang berarti lebih kecil dari 0.05 maka H_0 atau random effect ditolak dan H_1 atau fixed effect diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa model FEM lebih baik dari model REM. Karena hasil dari kedua pengujian ini telah menemukan dua metode yang sama maka pengujian ketiga tidak dilakukan. Jadi model estimasi terbaik untuk pengujian ini adalah fixed effect model karena besarnya (prob < 0,05).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji Normalitas yaitu bertujuan untuk mengetahui apakah sampel yang telah diambil memiliki distribusi normal atau tidak. Jika nilai (prob > 0.05) maka data berdistribusi normal, jika nilai (prob < 0.05) maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 1.4. Uji Normalitas Data



Sumber : Data Diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 1.4. diatas nampak bahwa data variabel yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan hasil probabilitas 0.154559 dimana $prob < 0.05$ yang berarti data penelitian terdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 1.5 Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.077905	0.198579	0.392313	0.6967
LNPER	0.028391	0.064123	0.442751	0.6601
DER	0.003444	0.015306	0.225038	0.8230
DPR	0.009335	0.043400	0.215091	0.8307

Sumber : Data diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 1.5 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan lebih dari 0.05 maka data variabel yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Tabel 1.6 Uji Multikoleniaritas

	LNPER	DER	DPR
LNPER	1.000000	0.448237	0.129808
DER	0.448237	1.000000	-0.114918
DPR	0.129808	-0.114918	1.000000

Sumber : Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil pada Tabel 1.6, Koefisien korelasi PER dan DER sebesar $0.448237 < 0.8$, koefisien korelasi PER dan DPR sebesar $0.129808 < 0.8$, dan koefisien korelasi DER dan DPR sebesar $-0.114918 < 0.8$. maka dapat disimpulkan bahwa terbebas multikolinieritas atau lolos uji multikolinieritas.

Uji Autokolerasi

Tabel 1.7 Uji Autokolerasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.544769	0.378109	-1.440774	0.1566
LNPER	0.565024	0.122095	4.627754	0.0000
DER	0.146824	0.029144	5.037847	0.0000
DPR	-0.320134	0.082637	-3.873954	0.0003

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.980409	Mean dependent var	1.183667
Adjusted R-squared	0.974314	S.D. dependent var	1.633883
S.E. of regression	0.261862	Akaike info criterion	0.370317
Sum squared resid	3.085718	Schwarz criterion	0.893903
Log likelihood	3.890489	Hannan-Quinn criter.	0.575120
F-statistic	160.8530	Durbin-Watson stat	1.893356
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil perhitungan Durbin-Watson, posisi DW berada diantara DU dan 4-DU. Sehingga, pada model terbebas dari autokolerasi.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 1.8 Persamaan Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.544769	0.378109	-1.440774	0.1566
LNPER	0.565024	0.122095	4.627754	0.0000
DER	0.146824	0.029144	5.037847	0.0000
DPR	-0.320134	0.082637	-3.873954	0.0003

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.980409	Mean dependent var	1.183667
Adjusted R-squared	0.974314	S.D. dependent var	1.633883
S.E. of regression	0.261862	Akaike info criterion	0.370317
Sum squared resid	3.085718	Schwarz criterion	0.893903
Log likelihood	3.890489	Hannan-Quinn criter.	0.575120
F-statistic	160.8530	Durbin-Watson stat	1.893356
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 4.7 diatas dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen dengan proksi DPR memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0003 yang artinya lebih kecil dari 0.05 sehingga variabel ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien bernilai negatif yakni -0.320134. koefisien bernilai negatif artinya arah variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan berlawanan arah yang mana apabila variabel nilai perusahaan naik maka variabel kebijakan dividen akan turun begitu juga sebaliknya. Untuk variabel kebijakan investasi yang di proksikan dengan PER memiliki nilai probabilitas dan kebijakan pendanaan memiliki nilai probabilitas 0.0000 dan lebih kecil dari 0.05. Sehingga variabel ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0.053009. Kemudian untuk variabel kebijakan pendanaan yang di proksikan dengan DPR memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang berarti lebih kecil dari 0.05 dan nilai koefisiennya yaitu 1.46824. Koefisien bernilai positif berarti bahwa arah variabel kebijakan investasi dan kebijakan

pendanaan terhadap nilai perusahaan searah yang mana apabila variabel nilai perusahaan naik maka variabel kebijakan investasi dan kebijakan pendanaan akan ikut naik begitu juga sebaliknya.

Pengujian Hipotesis

1) Uji T

Berdasarkan hasil uji regresi tabel 4.6 variabel kebijakan investasi yang diprosikan dengan PER memiliki nilai prob $0.00 < 0.05$, kebijakan pendanaan yang di proksikan dengan DER memiliki nilai prob $0.00 < 0.05$ dan kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR memiliki nilai prob $0.00 < 0.05$ sehingga variabel PER, DER dan DPR berpengaruh signifikan secara bersama-sama.

2) Uji F

Berdasarkan hasil uji regresi tabel 4.6 nilai probabilitas sebesar 0.000000 yang lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 0.05 sehingga H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. sehingga model yang dipakai dalam penelitian ini dapat digunakan.

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil tabel regresi diatas dapat dilihat bahwa nilai R Square adalah sebesar 0.980409 atau 98.04% hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen dapat menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 98.04%. sementara itu 1.06% sisanya, nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini. Sisa dari ini biasanya disebut standard error

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dan uji hipotesis yang dilakukan kebijakan investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, terlihat dari nilai signifikasinya yakni 0.0000 atau < 0.05 . adapun nilai R^2 yakni 0.980409 yang artinya variabel ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin baik kebijakan investasi suatu perusahaan maka akan mengurangi tingkat kerugian yang dialami. Kebijakan investasi yang baik dapat membantu dalam pengambilan resiko dan menjamin jumlah keuntungan yang besar bagi perusahaan. Sehingga, tingkat kepercayaan dari para pemegang saham dan calon investor dapat terjaga. Akan tetapi bagi perusahaan yang memiliki kebijakan investasi dengan nilai perusahaan yang kurang baik hanya dapat menjamin keuntungan dalam jumlah yang kecil akibatnya untuk menghindari resiko-resiko yang akan terjadi perusahaan yang memiliki nilai perusahaan kecil akan menekan harga saham serendah

mungkin hingga dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan dan membuat perusahaan sulit untuk mendapatkan kepercayaan para investor.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Sarmin et al., (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dengan judul yang sama juga mengatakan bahwa kebijakan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan Fadly Bahrin et al., (2020). Alza & Utama, (2018) dengan penelitian serupa yang membahas mengenai kebijakan investasi pada nilai perusahaan juga menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pembahasan dan hasil dari penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa dengan demikian H1 diterima.

Pengaruh Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa keputusan pendanaan yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar $0.0000 < 0.05$ dengan koefisien 1.46824 bernilai positif. Kebijakan pendanaan yang baik dapat memberikan sinyal yang positif terhadap para calon investor. Perusahaan dengan kemampuan pendanaan yang baik akan dinilai sebagai perusahaan yang dapat mengelola hutang dengan baik, peningkatan hutang dapat membantu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya. Umumnya perusahaan yang berkembang pesat memerlukan dana yang lebih besar untuk membiayai investasinya yang diharapkan dapat memberikan return yang tinggi di masa depan. Hal tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga meningkatkan permintaan saham dan juga meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nelwan & Tulung, (2018) menyatakan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa ditemukan pada penelitian oleh Sukmawardini & Ardiansari, (2018) jika kebijakan pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Syahri & Robiyanto, (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pembahasan dan hasil penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa H2 diterima.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui kebijakan dividen yang diprosikan dividend payout ratio (DPR) menunjukkan nilai koefisien -0.320134 dengan signifikansi $0.00 < 0.05$ yang artinya berpengaruh signifikan negatif. Hasil dari penelitian ini berlawanan dengan prediksi yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada perusahaan maka akan dapat menurunkan nilai dari sebuah perusahaan. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham maka semakin sedikit laba ditahan yang

digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori Clientele Effect Sjahrial, (2007) yang menyatakan bahwa terdapat sekelompok pemegang saham yang tidak membutuhkan uang pada saat itu dan menginginkan perusahaan menahan sebagian dari keuntungan perusahaan, yang dapat meningkatkan akumulasi keuntungan perusahaan. Tingginya keseimbangan laba rugi suatu perusahaan memberikan peluang perusahaan untuk melakukan ekspansi (perluasan perusahaan) untuk menarik investor membeli saham perusahaan tersebut. Ketika banyak investor membeli saham suatu perusahaan, maka permintaan akan saham perusahaan tersebut meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh data yang telah diuji yang menyatakan bahwa hasil rata-rata $0.00 < 0.05$ serta hasil dari penelitian terdahulu Mayasari et al., (2019) bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian Deviana & Fitria, (2017) bahwa kebijakan dividen berpengaruh dengan nilai perusahaan. Sunengsih et al., (2022) pada penelitiannya juga menyatakan hasil yang sama. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2021, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- b. Kebijakan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- c. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

Bagian ini berisi mengenai kesimpulan dan saran, menjelaskan implikasi temuan dan keterbatasan riset, serta jika perlu saran yang dikemukakan oleh peneliti untuk riset di masa yang akan datang. Hindari penomoran atau bullet.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap masing-masing variabel, ditemukan bahwa kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. saran yang dapat saya berikan kepada perusahaan adalah disarankan agar perusahaan dapat terus menjaga nilai perusahaan mereka dengan baik dan tetap meningkatkan kinerja baik manajer maupun pihak terkait mengenai ketiga kebijakan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan tersebut. Perusahaan juga dapat mempublikasikan laporan keuangan mereka agar dapat membangun rasa percaya investor terhadap perusahaan. bagi penelitian selanjutnya

diharapkan penelitian ini dapat terus dikembangkan serta diharapkan juga peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, I., & Sopiany, H. M. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Mnfaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. 87(1,2), 149–200.
- Aisyah, S. (2020). Manajemen Keuangan . Medan : Yayasan Kita Menulis.
- Alza, R. Z., & Utama, A. . G. S. (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan dengan Resiko Bisnis sebagai variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(1), 396–415
- A, Sugiono. (2009). Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan. Grasindo.
- Apriani, R., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur sector Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). 320–329.
- Ayu Yuniastri, N. P., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA: KaryaRiset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 69–79.
- Deomedes, S. D., & Kurniawan, A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 9(2), 100–116.
- Deviana, N., & Fitria, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3), 1148–1168
- Diana Oktavia, M., & Amanah, H. (2018). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KEKAYAAN PEMEGANG SAHAM (Studi Pada Perusahaan Jasa, Investasi, dan Perdagangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Idx.

- Fadly Bahrin, M., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete SPSS 25 (9th ed.)*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Go.id, K. (2019). Industri Makanan dan Minuman jadi Sektor Kampiun.
- Handali, W., & Mulyanta, S. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen , Leverage , Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. 3(2), 107–118.
- Harmono.(2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard(pendekatan teori, kasus dan riset bisnis)*. Bumi Aksara
- Harsono, A. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(2), 117–126.
- Indrarini, Silvia. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya : Scopindo.
- Jainal, S., Iskandar, R., & Pattisahusiwa, S. (2021). Pengaruh corporate social responsibility, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Said Jainal, Rusdiah Iskandar, Salmah Pattisahusiwa. 70(1), 10–13.
- Jaya, H. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Measurement*, 15, 33–39.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 2878–2887.
- Nurvianda, G., Yuliani, & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 42 – 49.

- Mayasari, A. S., Fadah, I., & Endhiarto, T. (2019). Analisis Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, 2013, 1–6.
- Rahadi, F., & Octavera, S. (2018). Efek Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Menara Ekonomi*, 4(1), 30–38.
- Sarmin, R. D. D., Hasnawati, S., & Faisol, A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(3), 141–161.
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership . Profitability . *Management Analysis Journal*, 7(2), 212–222.
- Sunengsih, L., Iskandar, I., & Kusumawardani, A. (2022). Pengaruh tax avoidance, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Kinerja*, 18(4), 628–633.
- Syahri, A., & Robiyanto. (2020). The Effect Investment, Funding, and Dividend Policy Toward the Company Value. *International Journal of Social Science and Business*, 4(3), 372–382.
- Ulyah, H. (2018). Kebijakan Pendanaan Dan Dividen Dengan Pendekatan Investment Opportunity Set. *Ihtiyath : Jurnal Manajemen Keuangan Syariah*, 2(1), 1–30.