Media Manajemen Jasa
ISSN 2502-3632 (Online), 2356-0304 (Paper)
Vol.13 No.1, Juni 2025

# PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL *MODERATING* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Gita Aulia Fasya[1]**
**Zufrizal[2]**
**Jalilah Ilmiha[3]**

Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Sumatera Utara[1,2,3]
gitaauliafasya320@gmail.com[1]

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dari variabel keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel *moderating*. Objek penelitian ini ialah 47 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2021-2023. Sampel dipilih memakai metode *purposive sampling* melalui 4 kriteria yang ditentukan dan didapatkan sampel keseluruhan sejumlah 45 data serta jumlah perusahaan sebanyak 15 perusahaan setiap periode. Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini ialah data sekunder. Metode analisis pada penelitian menggunakan metode regresi linear berganda dan untuk moderasi menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan dibantu *software* SPSS 29. Hasil pengujian ini memperlihatkan bahwasanya keputusan pendanaan berdampak negatif serta signifikan pada nilai perusahaan, keputusan investasi berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berdampak negatif serta signifikan pada nilai perusahaan. *Good corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan pada nilai perusahaan sedangkan dengan proksi kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan pada nilai perusahaan. *Good corporate governance* yang diproksikan baik dengan kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional, keduanya dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi pada nilai perusahaan. *Good corporate governance* yang diproksikan baik dengan kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional, keduanya dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen pada nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** *Good Corporate Governance*, Keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen dan nilai perusahaan

## *ABSTRACT*

*This study aims to determine the partial effect of the variables of funding decisions, investment decisions and dividend policies on firm value with good corporate governance as a moderating variable. The objects of this study were 47 manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the*

*Indonesia Stock Exchange in 2021-2023. The sample was selected using the purposive sampling method with 4 predetermined criteria, so that a total sample of 45 data was obtained with 15 companies for each period. The type of data used in this study is secondary data. The analysis method in this study uses the multiple linear regression method and for moderation uses Moderated Regression Analysis (MRA) with the help of SPSS 29 software. The results of this test indicate that funding decisions partially have a significant negative effect on firm value, investment decisions partially have a significant positive effect on firm value, and dividend policies partially have a significant negative effect on firm value. Good corporate governance with a proxy for managerial ownership is able to moderate the effect of funding decisions on firm value, while with a proxy for institutional ownership it is unable to moderate the effect of funding decisions on firm value. Good corporate governance proxied by both managerial ownership and institutional ownership, both are able to moderate the influence of investment decisions on firm value. Good corporate governance proxied by both managerial ownership and institutional ownership, both are able to moderate the influence of dividend policy on firm value.*

***Keywords:*** *Good Corporate Governance, Funding decisions, Investment decisions, Dividend policy and Company value*

## PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu entitas yang mengelola sumber daya guna menghasilkan produk serta layanan yang ditujukan kepada konsumen atau klien. Selain menciptakan produk dan layanan, perusahaan juga memiliki tujuan utama untuk mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya, menyejahterakan *shareholders*, kemudian mencapai nilai perusahaan setinggi-tingginya. Salah satu aspek yang sangat diperhatikan oleh investor saat berinvestasi adalah nilai dari perusahaan tersebut, tingkat keberhasilan suatu perusahaan dapat ditinjau melalui nilai perusahaan yang dapat memberi pengaruh terhadap pandangan investor atas perusahaan tersebut (Utami & Margie, 2024). Nilai suatu perusahaan adalah harga pasar saham yang dapat menggambarkan kekayaan yang dimiliki oleh pemiliknya. Semakin tinggi harga saham dapat menjadi tanda bahwa kekayaan pemilik juga tinggi. Pemilik modal lebih cenderung menginvestasikan modal untuk perusahaan yang memiliki nilai tertinggi, dikarenakan prinsip dasarnya adalah semakin besar nilai sebuah perusahaan, semakin mahal harga sahamnya, dan hal tersebut bisa meningkatkan kesejahteraan pemilik saham di perusahaan itu (Maidefison *et al*., 2019). Hal ini juga berkaitan dengan fungsi dan peran manajemen keuangan, menurut Fitiriawati *et al.* (2021) ada tiga peran penting dalam pengelolaan keuangan, yaitu pemilihan investasi, keputusan mengenai pendanaan, serta penetapan kebijakan dividen. Ketiga keputusan tersebut menjadi hal terpenting dari manajemen keuangan karena Berhubungan dengan proses pengambilan keputusan terkait keuangan perusahaan. Hal ini merupakan tugas dari seorang manajer keuangan sehingga pengelola keuangan mesti waspada dalam menetapkan keputusan-keputusan keuangan perusahaan (Rachmawati *et al*., 2022). Berikut adalah grafik rata-rata nilai perusahaan antara tahun 2021 hingga 2023 untuk perusahaan-perusahaan yang tergabung di sector manufaktur industry barang konsumsi dan terdaftar di BEI:

**Gambar 1. Rata - Rata Nilai Perusahaan**
Sumber: www.idx.co.id, 2025

Gambar 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dari tahun 2021 hingga 2023 menunjukkan perubahan di setiap tahun dan menunjukkan fluktuasi di tiap tahun yang berbeda. Tahun tertinggi rata – rata nilai perusahaan terjadi pada 2021 sebesar 1.75, kemudian mengalami penurunan sebesar 0.18 pada tahun 2022 menjadi 1.57 dan kemudian mengalami kenaikan lagi pada tahun 2023 menjadi sebesar 1.69.

Pada penelitian ini nilai suatu perusahaan didorong dengan berbagai factor, termasuk pilihan pendanaan, investasi, dan kebijakan pembagian dividen. Keputusan pendanaan biasanya dinamakan kebijakan struktur modal. Keputusan pendanaan ialah salah satu aspek krusial pada pengelolaan keuangan perusahaan dikarenakan keputusan pendanaan akan menjadi dasar perencanaan keuangan perusahaan. Sehingga perencanaan keuangan yang akan diputuskan harus dirancang secara rinci (Susanto & Mujiyati, 2024). Keputusan mengenai pendanaan adalah keputusan tentang cara perusahaan mengumpulkan dana untuk mendanai investasi serta bagaimana perusahaan menentukan elemen-elemen sumber pembiayaan (Lumbangaol *et al*., 2023). Keputusan pendanaan ialah cara perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnnya yang mana sumber dana bagi perusahan bisa berasal dari dari internal perusahaan sendiri (laba ditahan) serta dari luar perusahaan (utang serta ekuitas) (Charita *et al*., 2021). Beberapa perusahaan meyakini bahwa menggunakan utang lebih menguntungkan dibandingkan dengan menerbitkan saham baru, karena semakin meningkat porsi hutang yang dipunyai, semakin meningkat juga nilai perusahaan. Jadi, perusahaan harus meningkatkan keyakinan kreditur agar mau memberikan pinjaman dana kepada mereka (Gustiandika & Hadiprajitno, 2015). Kaitan diantara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan telah diuraikan serta diungkapkan sama para pengkaji sebelumnya. Melinda *et al*., (2024) mengutarakan bahwasanya keputusan mengenai pendanaan berdampak positif serta signifikan terhadap nilai suatu perusahaan menunjukkan bahwasanya pilihan perusahaan dalam menentukan struktur pendanaan yang akan dipakai berdampak bagi nilai perusahaan di waktu mendatang.

Keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya juga dipengaruhi oleh keputusan investasi (Suhendar & Paramita, 2024). Keputusan untuk berinvestasi adalah langkah menanamkan modal saat sekarang, baik dengan wujud aset lancar ataupun aset tetap, demi maksud mendapatkan surplus di waktu mendatang. Selain itu, keputusan investasi juga mencerminkan prosedur perusahaan saat menyalurkan harta yang dipunyai ke dalam aset tertentu (Kusaendri & Mispiyanti, 2022). Keputusan mengenai investasi adalah aspek yang sangat krusial dalam operasional keuangan suatu perusahaan. Meningkatnya keputusan investasi yang dibuat oleh perusahaan, kian meningkat juga peluangnya untuk mendapatkan keuntungan. Karena keputusan investasi yang besar dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan tersebut, hal ini bisa menyebabkan bertambahnya minat terhadap saham perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar ketertarikan investor untuk berinvestasi, keputusan investasi itu akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Sari & Wahidahwati, 2018). Menurut Mesrawati *et al*. (2021) Keputusan investasi mempunyai dampak positif pada nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus dapat menganalisis dan memperhatikan kebutuhan modal kerjanya sebagai dana investasi yang dipergunakan secara produktif dan efisien.

Faktor selanjutnya yang dapat berdampak pada nilai perusahaan ialah kebijakan terkait dividen. Kebijakan dividen ialah suatu prosedur yang diterapkan oleh perusahaan dalam menetapkan apakah akan mendistribusikan keuntungan perusahaan ke para pemilik saham melalui dividen atau menyimpan keuntungan tersebut untuk mendanai investasi perusahaan di waktu mendatang (Bon & Hartoko, 2022). Kebijakan dividen yang efektif dapat menghubungkan harapan para pemilik saham dengan perusahaan, sehingga membuat langkah yang baik bagi kedua belah pihak (Deska *et al*., 2022). Suatu kenaikan dividen merupakan sinyal bahwa Perusahaan memperkirakan akan mendapat pendapatan yang memuaskan di masa depan. Di sisi lain, pengurangan dividen atau peningkatan dividen yang tidak sesuai dengan kenaikan biasanya dianggap oleh para investor sebagai tanda bahwa perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan di masa depan (Arizki *et al*., 2019). Wesiarthama *et al*., (2024) mengutarakan bahwasanya kebijakan terkait dividen berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa besarnya nilai kebijakan dividen akan mengakibatkan meningkatnya nilai suatu perusahaan.

Penelitian ini juga menguji peran GCG dalam memoderasi dampak keputusan pendanaan, keputusan investasi serta kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Dari riset ini penulis ingin melihat apakah keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan terkait dividen mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan jika diperkuat oleh GCG. Penelitian oleh Sari & Wahidahwati (2018) menguji dampak keputusan investasi, keputusan pendanaan serta kebijakan dividen pada nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel *moderating*, menyatakan bahwasanya GCG hanya bisa memoderasi hubungan diantara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Sementara itu, GCG belum bisa memoderasi keputusan investasi dan keputusan pendanaan pada nilai perusahaan.

Dari latar belakang serta sejumlah riset sebelumnya, pengkaji merasa tertarik melakukan riset yang berjudul "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan

*Good Corporate Governance* sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia"

## KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal ialah teori yang mendasari penelitian ini. Menurut Brigham dan Houston dalam Ningsih *et al*., (2022) menjelaskan bagaimana perusahaan melakukan tindakan yang akan diambil dalam memberikan instruksi kepada pihak eksternal tentang prospek perusahaan, yang mana pihak manajemen dan pihak investor saling terlibat. Pihak manajemen memiliki peran unuk memberikan sinyal dan pihak investor memiliki peran untuk menerima sinyal. Dengan adanya teori ini para investor mengetahui bagaimana keadaan perusahaan apakah perusahaan itu dalam keadaan yang sehat atau sebaliknya. Tanpa harus berpikir panjang dalam melakukan kegiatan investasi (Anggraini & Andayani, 2019). Berdasarkan teori sinyal, biaya investasi akan mengirim pertanda baik untuk kemajuan perusahaan di waktu mendatang, yang bakal mendorong peningkatan harga saham sebagai ukuran nilai suatu perusahaan (Gustiandika & Hadiprajitno, 2015).

### Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan ini diluaskan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling dalam penelitian Maidefison *et al*., (2019) menjelaskan bahwa teori agensi merupakan sebuah teori yang berkaitan dengan hubungan *principle* dengan *agent*. Teori keagenan ini m embuat sebuah model mengenai suatu hubungan kontraktual antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principle*). *Principle* memberikan tugas untuk mengambil keputusan kepada manajer (*agent*) berdasarkan kesepakatan kerja.

Dalam teori keagenan, dijelaskan bahwa terdapat ketidakseimbangan informasi antara manajer yang bertindak sebagai *agent* dan pemilik yang berperan sebagai *principle*. Ketidakseimbangan informasi ini muncul karena manajer memiliki pemahaman yang lebih mendalam tentang informasi internal serta peluang perusahaan di waktu mendatang dibanding dengan pemilik saham serta pemangku kepentingan lain. Dalam situasi ini, penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat membantu mengatasi masalah yang ada, karena salah satu prinsipnya adalah transparansi. Prinsip tersebut dimaksudkan bisa menciptakan tingkatt transpaansi inforrmasi keuangan yang tinggi, hingga para pemilik modal memperoleh informasi keuangan yang memadai serta sebanding dengan yang diterima oleh anggota *agent* (Utami & Margie, 2024).

### *Bird in The Hand Theory*

*Bird in The Hand Theory* diluaskan oleh Gordon & Lintner (1962) yang menyatakan dividen mempunyai dampak yang signifikan pada nilai suatu perusahaan dan asumsi tersebut dinamakan *bird in hand theory* dan menjadi dasar bagi seluruh pembelajaran yang mengklaim bahwasanya nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh pembayaran dividen. Dalam penelitian Amaliyah & Herwiyanti (2020) menjelaskan bahwa ada hubungan antara nilai perusahaan dan pembayaran dividen. Teori ini menyatakan bahwa para investor lebih cenderung memilih dividen yang besar dibandingkan dengan keuntungan modal dari

perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pandangan bahwa dividen memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan keuntungan modal yang memiliki sejumlah ketidakjelasan di waktu mendatang. Pembagian dividen yang tinggi dapat mengakibatkan kenaikan harga saham, yang pasti bakal berkontribusi terhadap nilai perusahaan itu sendiri.

***Trade-off Theory***

*Trade off Theory* yang dikemukakan oleh Myers (2001), menyatakan "Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)". Beberapa anggapan dari asumsi ini adalah yang pertama, kenyataan bahwasanya bunga yang dibayar sebagai pengurang biaya pajak menjadikan biaya hutang jadi semakin rendah. Penggunaan hutang dengan jumlah besar dapat mengakibatkan pengurangan pajak dan semakin meningkat keuntungan operasional perusahaan yang akan diterima oleh para investor (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Berdasarkan *trade off theory*, struktur modal paling baik dapat ditemukan dari menyeimbangkan antara pemanfaatan utang dan biaya serta keuntungan dari utang tersebut. Pemakaian utang bakal meningkatkan nilai perusahaan, tapi hingga batas tertentu. Selepas melebihi batas itu, pemakaian utang malah bisa menyebabkan penurunan nilai perusahaan dikarenakan kenaikan profit dari utang tidak seimbang dengan kenaikan biaya terkait dengan gangguan finansial. (Sari & Wahidahwati, 2018).

**Nilai Perusahaan**

Nilai suatu perusahaan ialah jumlah yang akan diserahkan oleh konsumen ketika perusahaan akan dijual. Dan mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan semua perusahaan dalam jangka panjang. Tingkat kesejahteraan semua pemilik perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar atau kecilnya nilai suatu perusahaan yang berarti besar atau kecilnya nilai perusahaan akan mencerminkan juga kesejahteraan para investor . Nilai perusahaan bisa diamati dari harga pasar saham, tinggi rendahnya harga sebuah saham akan mencerminkan tingkat pengembalian kepada investor (Melinda *et al*., 2024). Harga saham bertindak sebagai ukuran nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki potensi cerah di waktu mendatang mampu menarik minat investor untuk membeli sahamnya. Harga saham yang besar membuktikan bahwa investor menawarkan nilai yang besar kepada perusahaan. Alasan utama investor mengapresiasi perusahaan adalah peningkatan kapasitas perusahaan (Pratiwi & Susilowati, 2024).

Nilai perusahaan pada penelitian ini dirumuskan dengan beberapa rasio, salah satunya adalah Tobin's Q, yang dirumuskan dengan :

$$\boldsymbol{Tobin's Q = \frac{Market\ Value\ of\ Equity + Total\ Liabilitas}{\text{Total Aset}}}$$

**Keputusan Pendanaan**

Keputusan mengenai pendanaan menunjukkan cara perusahaan mendanai operasionalnya atau bagaimana mereka membiayai asetnya. Dalam menentukan sumber pendanaan, perusahaan akan memilih opsi yang bakal dipakai untuk

berinvestasi. Sumber pembiayaann ini bisa bersumber dari internal perusahaan, seperti labaa ditahan, maupun eksternal, yang biasanya berbentuk utang (Mardiyati et al., 2015). Menurut Myers (1977) dalam (Oktavia & Kalsum, 2021) perusahaan cenderung lebih memilih untuk menggunakan harta dari sumber internal, yaituu anggaran yang bersumber dari kas yang masuk serta keuntungan yang tidak dibagikan. Mereka lebih suka dana internal karena membantu menghindari perhatian publik yang mungkin muncul akibat penerbitan saham baru. Di sisi lain, perusahaan lebih memilih pendanaan eksternal dalam bentuk utang dibandingkan menerbitkan saham baru, disebabkan oleh biaya emissi, di mana biaya untuk menerbitkan obligassi biasanya lebih rendah dibanding biaya untuk menerbitkan saham baru.

Keputusan pendanaan pada penelitian dirumuskan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini mencerminkan perbandingan diantara penggunaan dana dari utang dan sumber dana dari ekuitas.

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

**Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah tahapan untuk menginvestasikan uang saat ini dalam bentuk aset jangka pendek ataupun jangka panjang untuk memperoleh keuntungan di waktu mendatang. Keputusan investasi mencerminkan ketetapan perusahaan dalam mengalokasikan dana yang dipunyai ke dalam aset tertentu (Wesiarthama *et al.,* 2024). Keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan memiliki peranan yang krusial dalam meningkattkan kekayaan. Faktor utama dalam keputusan investasi adalah investasi pada modal. Makin besarnya keputusan investasi yang dibuat oleh perusahaan, makin besar juga peluang untuk meraih keuntungan atau profit (Kusaendri & Mispiyanti, 2022).

Menurut *signaling theory*, investasi yang dikeluarkan memberikan tanda yang baik tentang perkembangan perusahaan di waktu mendatang, sehingga bisa mendorong peningkatan harga saham yang berfungsi sebagai ukuran dari nilai perusahaan (Pamungkas & Puspaningsih, 2015). Keputusan investasi pada penelitian dirumuskan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER), dirumuskan dengan:

$$\boldsymbol{PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}}$$

**Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen pada opsi apakah profit perusahaan didistribusikan ke pemilik saham dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai profit ditahan agar digunakan dalam investasi di waktu mendatang (Salama *et al.,* 2019). Besarnya pembagian laba akan ditentukan oleh manajer perusahaan. Ketika seorang manajer mendistribusikan profit sebagai dividen, yang bakal mengurangi profit ditahan dan pada akhirnya bisa menurunkan total sumber dana dari dalam. Namun akan ada kepuasan dari investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga diharapkan manajer mampu mengambil keputusan kebijakan dividen yang baik sehingga sama-sama menguntungkan bagi perusahaan dan pemegang saham atau investor (Susanto & Mujiyati, 2024).

Kebijakan dividen pada penelitian bisa dirumuskan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Di mana proporsi distribusi dividen ialah persentase keuntungan yang diserahkan ke pemilik saham dalam bentuk uang tunai.

$$\boldsymbol{DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}}$$

***Good Corporate Governance***

*Good corporate governance* ialah sekumpulan aturan yang menangani interaksi diantara para pemilik saham, manajemen perusahaan, kreditur, pihak berwenang, karyawan, serta pihak-pihak berkepentingan lainnya, baik yang internal maupun eksternal perusahaan, terkait hak serta tanggung jawab mereka, dapat juga diartikan sebagai sebuah sistem yang mengelola perusahaan, sehingga tercipta tata hubungan yang baik, adil serta transparan di antara berbagai kelompok yang terkait dan memiliki kepentingan (*stakeholder*) dalam perusahaan (Dwiridotjahjono, 2017). GCG pada penelitian diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

1) Kepemilikan Manajerial
   Kepemilikan manajerial merujuk pada saham yang dipunyai anggota management yang terlibat langsung pada proses penetapan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Pengukuran dalam variabel ini adalah dengan menghitung semua total saham beredar yang dipunyai anggota management dari keseluruhan modal saham perusahaan yang telah beredar kemudian diukur menggunakan skala rasio (Arfianti & Anggraini, 2023). Kepemilikan manajerial dirumuskan dengan:

$$\boldsymbol{KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Total saham yang beredar}} x100\%}$$

2) Kepemilikan Institusional
   Kepemilikan institusional adalah pemegang saham dari pihak institusional seperti bank, lembaga asuransi, perusahaan investasi serta institut lainn. Variabel dirumuskan menggunakan skala rasio yang membandingkan total saham yang dipunyai pihak institusi dengan total saham perusahaan (Rahmawati & Putri, 2020). Kepemilikan institusional dirumuskan dengan:

$$\boldsymbol{KI = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusi}}{\text{Total saham yang beredar}} x100\%}$$

**Hipotesis**

**Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Setiap perusahaan ingin mempunyai struktur modal yang sangat efektif, yang dapat menaikkan nilai perusahaan secara maksimal (Utami & Darmayanti, 2018). Untuk menetapkan struktur pembiayaan yang paling efektif yang dapat berdampak pada nilai perusahaan, pengelola perlu memperhitungkan perbandingan diantara pemakaian utang dan ekuitas (Piristina & Khairunnisa, 2019). Karena pada saat tertentu, penggunaan utang yang berlebihan dapat mengganggu kinerja sebuah perusahaan. Namun, jika utang dikelola dengan bijak, maka ia dapat memberikan

keuntungan serta manfaat bagi perusahaan, yang saat bagiannya bisa menaikkan nilai perusahaan tersebut (Mesrawati *et al.,* 2021). Menurut Suchandiko *et al.,* (2021) keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ialah sebagai berikut :

$H_1$: Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh suatu perusahaan tentang pengeluaran biaya yang mereka miliki untuk mendapatkan aset tertentu, dengan keinginan meraih profit di waktu mendatang (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Keputusan tentang investasi, jika dilakukan dengan tepat dan menghasilkan keuntungan, akan menarik kepercayaan investor untuk melakukan investasi. Ini tentu saja bisa membuat peningkatan harga saham perusahaan serta berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Makin besar profit yang didapatkan dari investasi perusahaan, makin tinggi pula harga sahamnya (Bon & Hartoko, 2022). Menurut Wesiarthama *et al*., (2024) keputusan investasi berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ialah sebagai berikut :

$H_2$: Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen adalah keputusan penting yang perlu dibuat oleh seorang pengelola keuangan agar memilih seberapa besar dividen yang akan diberikan ke pemilik saham, dengan harapan dapat menaikkan nilai serta kompetensi para pemilik saham (Fajaria *et al.,* 2018). Nilai perusahaan bisa terlihat dari keterampilan perusahaan dalam memberikan dividen, oleh karena itu apabila perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen secara stabil maka dapat dipastikan prospek masa depan perusahaan tersebut sangat baik (Sumani & Suryaningsih, 2022). Menurut Utami & Darmayanti (2018) kebijakan dividen berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ialah sebagai berikut :

$H_3$: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance***

Dengan adanya GCG bakal mencerminkan prinsip kehati-hatian dalam fungsi pengawasan sehingga pengelolaan hutang akan dapat dikelola sacara efektif dan tentunya akan menaikkan nilai perusahaan (Maidefison *et al.,* 2019). Berdasarkan *agency theory*, masalah keperluan mungkin muncul diantara *principle* dan *agent* dikarenakan *agent* berpotensi berbuat tidak sejalan dengan keperluan *principle*. Hal ini dapat menyebabkan terjadinya biaya keagenan. Jadi, diharapkan GCG bisa berperan dalam mengurangi bahkan menekan biaya *agency* tersebut (Gustiandika & Hadiprajitno, 2015). Menurut Melinda *et al.,* (2024) *Good*

*Corporate Governance* (GCG) memiliki peran penting dalam memperkecil biaya *agency* yang datang dari konflik kepentingan antara pemilik modal dan manajemen.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ialah sebagai berikut :

$H_4$: *Good corporate governance* memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance***

Nilai perusahaan akan meningkat jika pemilik perusahaan dapat mengontrol perilaku manajemen agar lebih baik dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan. Sistem yang mengendalikan dan mengatur perusahaan dengan harapan untuk meningkatkan nilai perusahaan kepada para investor disebut dengan *corporate governance* (Arfianti & Anggraini, 2023). Penerapan prinsip GCG yang efektif bisa memantau pengelola dalam mengambil keputusan keuangan, sehingga pengelola bakal semakin waspada dalam menentukan langkah-langkahnya. Menurut Utami & Margie (2024) *good corporate governance* dapat memoderasi hubungan diantara keputusan investasi pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ialah sebagai berikut :

$H_5$: *Good corporate governance* memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

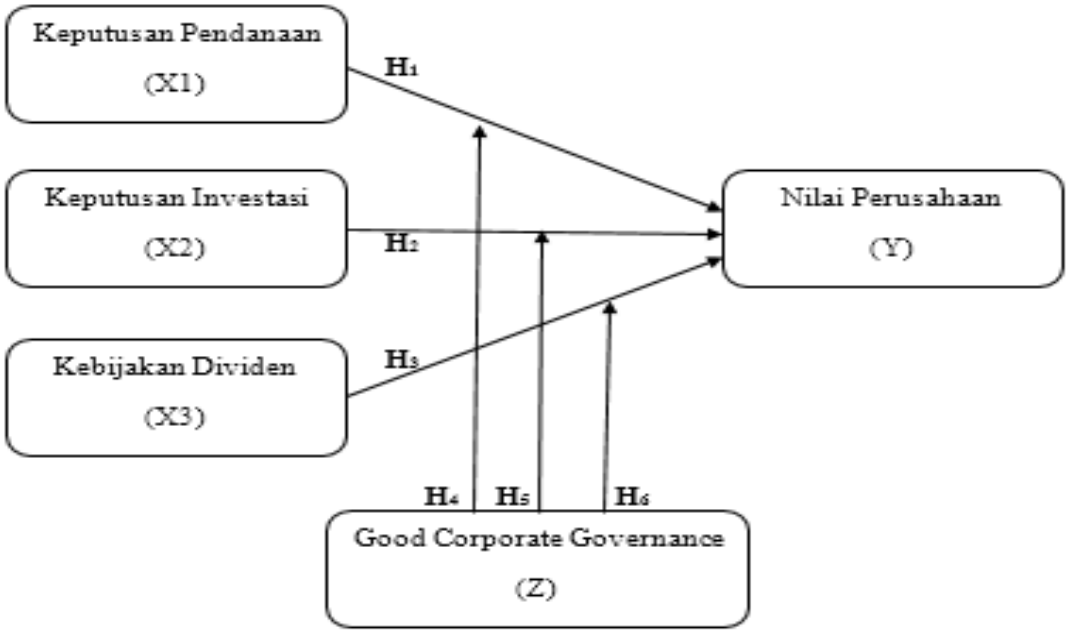
**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance***

Dengan *good corporate governance* serta pengelolaan yang sesuai oleh para *agent* maka dividen akan meningkat. (Ashary & Kasim, 2019). Perusahaan yang memiliki GCG yang kuat akan membayar dividen lebih tinggi, sedangkan perusahaan yang memiliki GCG yang lemah akan membayar dividen lebih rendah. Ini sejalan dengan sifat pemilik modal di Indonesia yang kian mendambakan dividen, sehingga mereka bakal berharap perusahaan menerapkan kebijakan dividen yang besar yang direfleksikan pada tingginya *dividend payout ratio* (DPR) (Kowalewski *et al.,* 2018). Menurut Sari & Wahidahwati (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwasanya GCG dapat memoderasi hubungan diantara kebijakan dividen pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ialah sebagai berikut :

$H_6$: *Good corporate governance* memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

**Kerangka Konseptual**




Keterangan :
$H_1$ : Keputusan Pendanaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
$H_2$ : Keputusan Investasi Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
$H_3$ : Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
$H_4$ : Keputusan Pendanaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance*
$H_5$ : Keputusan Investasi Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance*
$H_6$ : Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance*

## METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan memakai metode kuanntitatif serta menggunakan data sekunder, pada perusahaan manufaktur sector industry barang konsumsi yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode 2021-2023 dengan populasi sebesar 47 perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini memakai *purposive sampling*. yaitu pengumpulan data dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria tersebut terdapat 15 Perusahaan manufaktur sector industry barang konsumsi yang memenuhi kriteria untuk dilakukan penelitian. Adapun kriteria yang dipakai pada penentuan sampel pada penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sector industry barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia secara berturut - turut untuk periode 2021-2023.
2. Perusahaan manufaktur sector industry barang konsumsi yang menerbitkan *annual report* secara teratur untuk periode 2021-2023.
3. Perusahaan manufaktur sector industry barang konsumsi yang mendistribusikan dividen kas secara berturut-turut untuk periode 2021-2023.

4. Perusahaan manufaktur sector industry barang konsusmsi yang menyediakan *financial report* dalam mata uang rupiah serta mempunyai informasi yang lengkap tentang variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian untuk periode 2021- 2023

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deksriptif Kuantitatif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memperoleh informasi mengenai nilai minimal, maksimal, *mean* dan *standard deviation* untuk tiap variabel yang diteliti. Dibawah ini ialah hasil dari *statistic descriptive analysis*.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel**

**Descriptive Statistics**

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---|---|---|---|---|---|
| Keputusan Pendanaan | 45 | .12167 | 1.48124 | .5768211 | .36480630 |
| Keputusan Investasi | 45 | 1.32282 | 7.05041 | 3.0862984 | 1.20335703 |
| Kebijakan Dividen | 45 | .03235 | 11.58976 | 1.0328376 | 2.02456953 |
| Nilai Perusahaan | 45 | .01150 | 3.83193 | .9020876 | .90460342 |
| Kepemilikan Manajerial | 45 | .00011 | .92035 | .1789278 | .26128422 |
| Kepemilikan Institusional | 45 | .00191 | .86205 | .5485736 | .25262280 |
| Valid N (listwise) | 45 | | | | |

Sumber : *Output* SPSS 29, data olahan peneliti (2025)

Menurut hasil analysis statistik deskriptif yang ditampilkan pada tabel di atas, diperoleh informasi bahwa total observasi (n) berjumlah 45, di mana setiap variabel penelitian menggunakan sampel sebanyak 15.

### Uji Asumsi Klasik

### Uji normalitas

Dalam penelitian ini pengujian normalitas residual dilakukan dengan menggunakan uji statistic Kolmogorov-Smirnov. Dimana dasar pengambilan Keputusan untuk uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebagai berikut :

a. Nilai signifikansi > 0,05, data berdistribusi normal
b. Nilai signifikansi < 0,05, data tidak berdistribusi normal..

**Tabel 2. Hasil uji Kolmogorov_Smirnov**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | | Unstandardized Residual |
|---|---|---|---|
| N | | | 45 |
| Normal Parameters[a,b] | Mean | | .0000000 |
| | Std. Deviation | | .77908224 |
| Most Extreme Differences | Absolute | | .138 |
| | Positive | | .138 |
| | Negative | | -.063 |
| Test Statistic | | | .138 |
| Asymp. Sig. (2-tailed)[c] | | | .032 |
| Monte Carlo Sig. (2-tailed)[d] | Sig. | | .033 |
| | 99% Confidence Interval | Lower Bound | .028 |
| | | Upper Bound | .038 |
| a. Test distribution is Normal. | | | |

Sumber : *Output* SPSS 29, data olahan peneliti (2025)

Berdasarkan pada tabel di atas, nilai signifikan yang tercantum pada Asymp.Sig. (2-tailed) ialah 0,032. Hal ini menunjukkan bahwasanya 0,032 < 0,05 maka dapat disimpulkan data tersebut tidak berdistribusi normal.

**Tabel 3 Hasil uji Kolmogorov_Smirnov Setelah Transformasi**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | | Unstandardized Residual |
|---|---|---|---|
| N | | | 45 |
| Normal Parameters[a,b] | Mean | | .0000000 |
| | Std. Deviation | | .68075456 |
| Most Extreme Differences | Absolute | | .114 |
| | Positive | | .114 |
| | Negative | | -.074 |
| Test Statistic | | | .114 |
| Asymp. Sig. (2-tailed)[c] | | | .171 |
| Monte Carlo Sig. (2-tailed)[d] | Sig. | | .144 |
| | 99% Confidence Interval | Lower Bound | .135 |
| | | Upper Bound | .153 |
| a. Test distribution is Normal. | | | |

Sumber : *Output* SPSS 29, data olahan peneliti (2025)

Berdasarkan pada tabel diatas bisa diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) setelah di transformasi menjadi 0,171. Hal tersebut membuktikan bahwa 0,171 > 0,05 maka bisa disimpulkan bahwasanya data tersebut berdistribusi normal, sehingga penelitian ini bisa dilanjutkan.

**Uji multikolinearitas**

Model regresi yang efektif seharusnya tidak memperlihatkan adanya korelasi antara variabel independen, yang berarti tidak terjadi multikolinearitas. Berikut adalah cara untuk mendeteksi apakah terdapat multikolinearitas di antara variabel independen:

a. Jika nilai VIF < 10,00 dan Tolerance > 0,10 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.
b. Jika nilai VIF > 10,00 dan Tolerance < 0,10 maka dinyatakan terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

**Coefficients[a]**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | | Collinearity Statistics | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 1.508 | .794 | | 1.900 | .065 | | |
| | Keputusan Pendanaan | -1.432 | .313 | -.577 | -4.572 | <,001 | .911 | 1.098 |
| | Keputusan Investasi | .464 | .134 | .618 | 3.476 | .001 | .460 | 2.176 |
| | Kebijakan Dividen | -.264 | .078 | -.591 | -3.384 | .002 | .477 | 2.098 |
| | Kepemilikan Manajerial | -1.646 | .993 | -.476 | -1.658 | .105 | .176 | 5.668 |
| | Kepemilikan Institusional | -1.179 | 1.021 | -.329 | -1.155 | .255 | .179 | 5.595 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

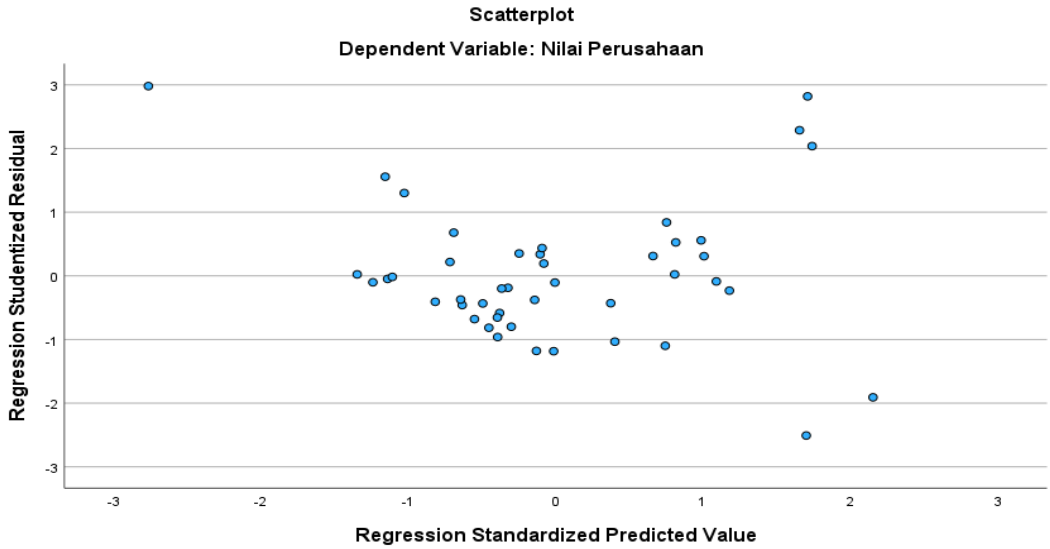
Sumber : *Output* SPSS 29, data olahan peneliti (2025)

Berdasarkan tabel diatas bisa dilihat bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas, hal ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* untuk setiap variabel independen > 0,10 dan nilai *Variace Inflation Factor* (VIF) untuk setiap variabel menunjukkan angka < 10,00 maka bisa disimpulkan bahwasanya dari data tersebut tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi penelitian ini.

**Uji heteroskedastisitas**

Menguji untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan dalam *variance* serta residual dari satu observasi ke observasi lain dalam model regresi. Dengan menganalisis pola tertentu pada grafik scatterplot diantara ZPRED dan SRESID, di mana sumbu Y mewakili Y yang telah diprediksi, sementara sumbu X menunjukkan residual (Y prediksi – Y aktual) yang telah distudentized. Titik-titik pada grafik harus tersebar secara tidak beraturan, baik di atas maupun di bawah atau di sekitar

nilai 0 pada sumbu Y. Jika kondisi terpenuhi, tidak terjadinya heteroskedastisitas dan model regresi tersebut bisa digunakan.




**Gambar 2. Grafik Scatterplot**
Sumber : *Output* SPSS 29, data olahan peneliti (2025)

Dari grafik scatterplot diatas, titik-titik penyebaran secara tidak beraturan tersebar baik diatas dan dibawah atau di sekitar angka 0 pada sumbu Y. Maka bisa diambil kesimpulan bahwasanya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

**Uji autokorelasi**

Uji autokorelasi bermaksud untuk melihat apakah ada hubungan diantara kesalahan residual periode t dengan kesalahan residual periode sebelumnya, yaitu t-1 dalam model regresi. Sebuah model regresi yang ideal ialah yang bebas dari autokorelasi. Untuk melakukan uji ini, digunakan statistik Durbin Watson sebagai berikut:

a. Bila nilai DW ada dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
b. Bila nilai DW ada diantar -2 hingga +2 artinya tidak ada terautokorelasi.

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary[b]**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | .659[a] | .434 | .361 | .72308 | 1.035 |

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : *Output* SPSS 29, data olahan peneliti (2025)

Dari hasil uji autokorelasi nilai durbin-watson yang dihasilkan 1,035. Sesuai dengan pengambilan keputusan maka nilai durbin-watson dalam penelitian ini terletak diantara -2 hingga +2 yang artinya tidak adanya masalah autokorelasi sehingga data sesuai dengan yang di persyaratkan.

**Analisis Linear Berganda**

**Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

| Coefficients[a] | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| Model | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | .534 | .387 | | 1.381 | .175 |
| | Keputusan Pendanaan | -1.293 | .309 | -.521 | -4.185 | <,001 |
| | Keputusan Investasi | .445 | .134 | .591 | 3.320 | .002 |
| | Kebijakan Dividen | -.250 | .079 | -.560 | -3.172 | .003 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan | | | | | | |

Sumber : *Output* SPSS 29, data olahan peneliti (2025)

Berdasarkan table di atas, diperoleh persamaan regresi berikut:

$Y = 0{,}534 + (-\ 1{,}293X_1) + 0{,}445X_2 + (-0{,}250X_3)$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda ini, maka dapat dijelaskan maksud dari persamaan di atas:

1) Nilai konstanta sebesar 0,534 hal ini menunjukkan bahwasanya tidak ada perubahan pada variabel keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen sebelumnya, maka variabel nilai perusahaan akan tetap sama memiliki nilai 0,534.
2) Koefisien regresi untuk variabel keputusan pendanaan sebesar -1,293 menunjukkan ada pengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwasanya tiap kenaikan 1% keputusan pendanaan maka nilai perusahaan akan menurun 1,293.
3) Koefisien regresi untuk variabel keputusan investasi sebesar 0,445. Hal ini menunjukkan bahwasanya tiap kenaikan 1% keputusan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan 0,445.
4) Koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen sebesar -0,250 menunjukkan ada pengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwasanya tiap kenaikan 1% kebijakan dividen maka nilai perusahaan akan menurun 0,250.

**Uji Hipotesis**

**Uji Parsial (Uji T)**

Uji t dipakai untuk mengetahui apakah variabel independen (keputusan pendanaan, keputusan investasi serta kebijakan dividen) memiliki pengaruh yang signifikan secara individual terhadap variabel variabel dependen (nilai perusahaan). Proses pengujian dilakukan dengan menerapkan uji t pada tingkat signifikansi $\alpha$ = 5%. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

a. Apabila tingkat signifikansi uji t > 0,05 dan $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka $H_0$ diterima dan $H_1$ ditolak berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel independen.
b. Apabila tingkat signifikansi uji t < 0,05 dan $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka $H_0$ ditolak dan $H_1$ diterima berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel independen.

**Tabel 7. Uji T**

| Coefficients[a] | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Model | | Unstandardized Coefficients B | Unstandardized Coefficients Std. Error | Standardized Coefficients Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | .534 | .387 | | 1.381 | .175 |
| | Keputusan Pendanaan | -1.293 | .309 | -.521 | -4.185 | <,001 |
| | Keputusan Investasi | .445 | .134 | .591 | 3.320 | .002 |
| | Kebijakan Dividen | -.250 | .079 | -.560 | -3.172 | .003 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan | | | | | | |

Sumber : *Output* SPSS 29, data olahan peneliti (2025)

Dapat diperoleh nilai df = n-k ; 45-4 = 41, dan diperoleh nilai ttabel = t (α/2 ; df = t(0,025 ; 41) = 2,01954. Berdasarkan tabel diatas maka bisa disimpulkan sebagai berikut:

1. Keputusan pendanaan mempunyai nilai signifikansi (0,001 < 0,05). Sedangkan untuk $t_{hitung}$ didapatkan nilai sebesar (-4,185 < 2,01954) maka keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Keputusan investasi mempunyai nilai signifikansi (0,002 < 0,05). Sedangkan untuk $t_{hitung}$ didapatkan nilai sebesar (3,320 > 2,01954) maka keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen mempunyai nilai signifikansi (0,003 < 0,05). Sedangkan untuk $t_{hitung}$ didapatkan nilai sebesar (-3,172 < 2,01954) maka kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Koefisien determinasi dipakai untuk mengukur besaarnya kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel terikat.

**Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)**

| Model Summary[b] | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .620[a] | .385 | .340 | .73505683 |
| a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi | | | | |
| b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan | | | | |

Sumber : *Output* SPSS 29, data olahan peneliti (2025)

Dari tabel di atas diketahui koefisien determinasi = 0,385 × 100% = 38,5% artinya sebesar 38,5% nilai perusahaan sangat kuat dipengaruhi oleh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen, sehingga 61,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

***Moderated Regression Analysis* (MRA)**

MRA memiliki tujuan untuk melihat pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai pemoderasi. Hasil Uji MRA dapat di lihat pada tabel berikut :

**Tabel 9. Hasil Uji Hasil Uji MRA**

| Coefficients[a] | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Model | | Unstandardized Coefficients B | Unstandardized Coefficients Std. Error | Standardized Coefficients Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | .227 | .425 | | .535 | .596 |
| | Keputusan Pendanaan | -4.476 | 2.023 | -1.805 | -2.212 | .034 |
| | Keputusan Investasi | 2.605 | .633 | 3.465 | 4.113 | <,001 |
| | Kebijakan Dividen | -4.761 | 1.373 | -10.655 | -3.468 | .001 |
| | X1Z1 | 6.000 | 2.492 | .825 | 2.408 | .021 |
| | X1Z2 | 3.977 | 3.095 | .995 | 1.285 | .207 |
| | X2Z1 | -2.900 | .776 | -2.308 | -3.737 | <,001 |
| | X2Z2 | -2.699 | .849 | -3.160 | -3.180 | .003 |
| | X3Z1 | 5.637 | 1.876 | 1.620 | 3.005 | .005 |
| | X3Z2 | 6.064 | 1.825 | 9.549 | 3.323 | .002 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan | | | | | | |

Sumber : *Output* SPSS 29, data olahan peneliti (2025)

Berdasarkan tabel hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Peran GCG dalam memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan di proksikan kepemilikan manajerial ($Z_1$) dan kepemilikan institusional ($Z_2$). Berdasarkan hasil uji MRA, GCG yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial memperoleh nilai $t_{hitung}$ sebesar (2,408 > 2,01954) dan nilai signifikansi (0,021 < 0,05), artinya GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional memperoleh nilai $t_{hitung}$ (1,285 < 2,01954) dan nilai signifikansi 0,207 > 0,05, artinya GCG yang di proksikan dengan kepemilikan institusional tidak bisa memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
2. Peran GCG dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan di proksikan dengan kepemilikan manajerial ($Z_1$) dan kepemilikan institusional ($Z_2$). Berdasarkan hasil pengujian MRA, GCG yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial memperoleh nilai $t_{hitung}$ (-3,737 < 2,01954) dan nilai signifikansi (0,001 < 0,05). Sedangkan GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional memperoleh nilai $t_{hitung}$ (-3,180 < 2,01954) dan nilai signifikansi (0,003 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa GCG yang diproksikan baik dengan kepemilikan manajerial maupun kepemilikan

institusional, keduanya mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

3. Peran GCG dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di proksikan dengan kepemilikan manajerial ($Z_1$) dan kepemilikan institusional ($Z_2$). Berdasarkan hasil pengujian MRA, GCG yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial memperoleh nilai $t_{hitung}$ (3,005 > 2,01954) dan nilai signifikansi (0,005 < 0,05). Sedangkan GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional memperoleh nilai $t_{hitung}$ (3,323 > 2,01954) dan nilai signifikansi (0,002 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa GCG yang diproksikan baik dengan kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional, keduanya mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## Pembahasan

### Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

keputusan pendanaan berdampak negatif serta signifikan pada nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwasanya makin tinggi rendahnya keputusan pendanaan berdampak pada nilai perusahaan. Keputusan perusahaan tentang pendanaan yang bakal dipakai akan berdampak dengan nilai perusahaan dengan nilai yang berlawanan. Arah hubungan negatif membuktikan bahwa semakin besarnya nilai DER maka hutang yang dimiliki perusahaan juga semakin besar. Peningkatan nilai DER akan berdampak pada penurunan kepercayaan investor. Selain itu, kewajiban yang besar merupakan sinyal yang menunjukkan kondisi kesehatan perusahaan yang kurang baik. Dan juga dengan tingginya nilai hutang maka perusahaan memiliki risiko yang tinggi, hal ini membuat nilai perusahaan merendah, dikarenakan hutang yang meningkat akan membuat *financial distress* hingga nilai Perusahaan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Sari & Wahidahwati (2018) dan Suhendar & Paramita (2024) yang mengatakan bahwasanya keputusan pendanaan berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

keputusan investasi berdampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwasanya makin tinggi rendahnya keputusan investasi akan berdampak pada nilai perusahaan. Keputusan mengenai investasi dalam penelitian ini dirumuskan dengan *Price Earnings Ratio*, yang mengindikasikan seberapa besar uang yang bersedia diberikan oleh investor untuk tiap profit yang diumumkan. Ketika rasio PER suatu saham meningkat, ini mencerminkan bahwasanya harga saham tersebut relatif lebih tinggi dibandingkan dengan laba bersih per saham, yang berarti investasi di perusahaan tersebut juga besar dan menunjukkan tanda-tanda pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa depan. Semakin tingginya tingkat keputusan investasi yang dibuat oleh perusahaan, maka semakin besar peluang untuk meraih profit yang signifikan. Perusahaan dengan keputusan investasi yang tinggi mampu menarik perhatian investor untuk berinvestasi di dalamnya, sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Nelwan & Tulung (2018) dan Kusaendri & Mispiyanti (2022) yang

mengatakan bahwasanya keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

kebijakan dividen berdampak negatif serta signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwasanya makin tinggi rendahnya kebijakan dividen berdampak pada nilai perusahaan. Arah hubungan negatif menunjukkan bahwa semakin tingginya nilai DPR maka nilai perusahaan akan menurun, Karena semakin tinggi rasio pembayaran dividen, Semakin kecilnya laba ditahan akan berdampak negatif pada laju pertumbuhan pendapatan dan nilai saham, sehingga memperlambat perkembangan perusahaan. Temuan ini juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dipandang sebagai faktor penting oleh investor saat berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Pratiwi & Susilowati (2024) dan Ilhamsyah & Soekotjo (2017) yang mengatakan bahwasanya kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance***

GCG yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial memiliki peran penting dalam memoderasi hubungan diantara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan, dimana manajer yang memiliki saham di perusahaan akan cenderung lebih waspada dan strategis dalam menentukan keputusan terkait pendanaan untuk perusahaan. Hal ini disebabkan oleh adanya dorongan yang sejalan antara kepentingan manajer dan pemegang saham, yang mendorong mereka untuk membuat keputusan yang lebih efektif dan berkelanjutan. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, keputusan pendanaan yang diambil biasanya lebih cermat, yang pada akhirnya dapat meningatkan kinerja dan nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Tsaniatuzaima & Maryanti (2022) dan Hastuti & Budhijana (2020) yang mengatakan bahwasanya GCG dengan proksi kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan.

Sedangkan GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan dikarenakan oleh beberapa alasan, yaitu investor institusional cenderung memiliki fokus jangka panjang, sehingga mereka mungkin tidak terlibat secara aktif dalam keputusan pendanaan jangka pendek yang diambil oleh manajemen. Akibatnya, kurangnya pengawasan dari mereka dapat membuat keputusan yang diambil tidak selalu sesuai dengan harapan pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Charita et al. (2021) dan Lumbangaol et al. (2023) yang mengatakan bahwasanya GCG dengan proksi kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan.

**Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance***

GCG yang di proksikan baik dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Kedua jenis kepemilikan itu memiliki kepentingan yang sejalan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional yang biasanya terdiri dari investor besar dapat memberikan pengawasan yang lebih ketat terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen, sehingga mendorong pengambilan keputusan yang lebih hati-hati dan strategis. Disisi lain, kepemilikan manajerial yang melibatkan manajer yang memiliki saham perusahaan, juga berkontribusi pada pengambilan keputusan yang lebih baik karena mereka memiliki dorongan untuk meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan pribadi mereka. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Setyorini & Sulhan (2023) dan Utami & Margie (2024) yang mengatakan bahwasanya GCG dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance***

GCG yang di proksikan baik dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajerial merupakan alternatif yang tepat untuk memberi dampak kepada pembagian dividen yang tinggi ke pemilik sahamnya. Adanya kepemilikan manajerial membuat manajer berhati-hati dalam mengambil keputusan terkait kebijakan dividen. Dan juga dengan pemantauan yang ketat oleh anggota institusi pada pengelola akan mendorong keputusan yang makin strategis terkait kebijakan dividen dan memastikan bahwa kebijakan dividen yang diterapkan sejalan dengan harapan investor. Oleh karena itu kedua jenis kepemilikan ini sama-sama dapat memberikan kontribusi dalam menaikkkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Suryaputri & Priyadi (2021) dan Sari & Wahidahwati (2018) yang mengatakan bahwasanya GCG dapat memoderasi hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasan yang telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, peneliti dapat merumuskan beberapa kesimpulan berikut:

1. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi keputusan pendanaan maka semakin rendah nilai perusahaan. Karena dengan Penggunaan tingkat uutang yang tinggi akan berdampak pada peningkatan biaya perusahaan dan penurunan nilai dan kinerja perusahaan.
2. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Keputusan investasi maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Kegiatan investasi yang dilaksanakan oleh perusahaan diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang signifikan di masa depan. Oleh karena itu, pemilihan keputusan investasi yang tepat akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan diperoleh.

3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka semakin rendah nilai perusahaan. Semakin tingginya kebijakan dividen bukan berarti dividen yang dibagikan juga semakin tinggi. Karena kemungkinan perusahaan yang memiliki laba besar tidak membagikan laba yang diperoleh dalam bentuk dividen tetapi laba yang diperoleh bisa diputar kembali untuk digunakan kembali sebagai modal perusahaan. Selain itu, para pemilik saham cenderung lebih menyukai keuntungan yang didapat dari capital gain. Ini disebabkan karena capital gain dapat diperoleh dalam waktu yang lebih cepat, ketimbang harus menunggu pembagian dividen yang biasanya memakan waktu lebih lama.
4. GCG yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, keputusan pendanaan yang diambil biasanya lebih cermat, yang pada akhirnya dapat meningatkan kinerja dan nilai pasar perusahaan. Dan untuk pihak institusi biasanya cenderung memiliki fokus jangka panjang, sehingga mereka mungkin tidak terlibat secara aktif dalam keputusan pendanaan jangka pendek yang diambil oleh manajemen.
5. GCG yang di proksikan baik dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Kedua jenis kepemilikan tersebut memiliki kepentingan yang sejalan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan memberikan pengawasan dan pengambilan keputusan yang lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan.
6. GCG yang di proksikan baik dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kedua jenis kepemilikan ini sama-sama memberikan kontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. kepemilikan manajerial membuat manajer berhati-hati dalam mengambil keputusan terkait kebijakan dividen. Dan juga dengan pengawasan yang ketat oleh pihak institusi terhadap manajemen akan mendorong keputusan yang lebih strategis terkait kebijakan dividen.

**Saran**

Adapun saran yang dapat disampaikan dalam hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi perusahaan

Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebaiknya fokus pada pengelolaan investasi yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan, seperti memilih proyek yang memberikan return tinggi. Untuk pendanaan perusahaan disarankan untuk lebih fokus pada pendanaan yang lebih stabil, seperti ekuitas agar tidak membebani keuangan. Dan untuk kebijakan dividen, perusahaan disarankan untuk meninjau kembali seberapa banyak dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, mungkin lebih baik untuk menahan dividen dalam periode pertumbuhan atau investasi penting, sehingga lebih banyak dana dapat dialokasikan untuk pengembangan bisnis.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memaksimalkan hasil penelitian saat ini dan meningkatkan kualitas penelitian. Selain itu, diharapkan bahwa peneliti selanjutnya untuk mengkaji lebih banyak sumber atau literatur terkait dengan nilai perusahaan agar hasil penelitiannya dapat lebih baik dan lebih lengkap. Peneliti berikutnya juga bisa memasukkan variabel tambahan yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan dan memperpanjang periode penelitian untuk menghasilkan hasil yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (JPEB)*, *5*(1), 39–51. https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783

Anggraini, D. F., & Andayani. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, risiko bisnis, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *8*(6), 1–17.

Arfianti, R. I., & Anggraini, M. (2023). Moderasi Good Corporate Governance Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, *12*(1), 10–22.

Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, *01*(01), 73–82.

Ashary, F., & Kasim, M. Y. (2019). Pengaruh kebijakan dividen dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan gcg sebagai moderasi. *JURNAL ILMU MANAJEMEN UNIVERSITAS TADULAKO*, *5*(3), 330–338.

Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, *7*(3), 7–13. https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405

Charita, L. F., Atahau, A. D. R., & Martono, S. (2021). Efek Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan: GCG sebagai Variabel Moderasi. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, *4*(2), 255–261. https://doi.org/10.26905/afr.v4i2.6137

Deska, E. P., Hady, H., & Yenni, Z. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Pemediasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, *7*(3), 240–250. https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.171

Dwiridotjahjono, J. (2017). Penerapan Good Corporate Governance : Manfaat Dan Tantangan Serta Kesempatan Bagi Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, *5*(2), 101–112.

Fajaria, A. Z., Purnamasari, L., & Isnalita. (2018). The Effect of Investment Decisions, Funding Decision and Dividend Policy on Company Value Study on Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009-

2013. *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, *35*, 25–32. https://www.researchgate.net/publication/323940598_The_Effect_of_Investment_Decision_Funding_Decision_and_Dividend_Policy_on_Company_Value

Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (Jrma)*, *9*(1), 1–11.

Gustiandika, T., & Hadiprajitno, P. B. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, *3*(2), 1–12. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

Hastuti, D. B., & Budhijana, R. B. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan , Leverage , CSR , Dan Keputusan Investasi Ter- hadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012 - 2017. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, *6*(2), 90–102.

Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *6*(2), 1–15. https://doi.org/10.33373/mja.v17i1.5049

Kowalewski, O., Stetsyuk, I., & Talavera, O. (2018). Corporate Governance and Dividend Policy in Poland. *JEL Poland: Warsaw School of Economics*, 1–35. https://doi.org/10.2139/ssrn.986111

Kusaendri, D., & Mispiyanti. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, *4*(5), 613–627. https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.152

Lumbangaol, I. S., Pasaribu, D., Silitonga, I. M., Simanjuntak, A., & Damanik, D. P. P. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, *3*(4), 394–414. https://doi.org/10.60036/jbm.v3i4.art9

Maidefison, Kamaliah, & Rokhmawati, A. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Indeks Sebagai Variabael Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Property Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Ta. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, *XI*(4), 698–724.

Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Abrar, M. (2015). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, *6*(1), 417–439.

Melinda, N., Yusmaniarti, & Yusnita, Y. (2024). Literatur Review: Pengaruh

Keputusan Pendanaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT)*, *1*(4), 388–399. https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i4.758

Mesrawati, Clairine, Benua, K. M., & Jonaltan, A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Universitas Dhaemawangsa*, *15*(1), 157–165.

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. https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.21196

Ningsih, R., Zakaria, M., & Yulianti, M. L. (2022). The Effect Of Production Costs and Sales Volume ( Nett ) On Nett Profit In Manufacturing Companies In The Primary Consumer Goods Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2017-2021 Period. *JAFM: Journal Of Accounting And Finance Management*, *3*(3), 145–155.

Oktavia, Y., & Kalsum, U. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *11*(1), 39–52. https://doi.org/10.32502/jimn.v11i1.3137

Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. (2015). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *JAAI*, *17*(2), 158–165.

Piristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, *11*(1), 123–136. https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620

Pratiwi, R., & Susilowati, S. (2024). Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI. *Soetomo Accounting Review*, *2*(3), 327–341.

Rachmawati, L. Z., Azari, C., & Prihatiningtyas, S. (2022). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Investasi, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JAB: Journal of Accounting and Business*, *1*(1), 29–39.

Rahmawati, A., & Putri, M. N. (2020). Peran good corporate governance dalam memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen*, *9*(1), 63–75.

Salama, M., Rate, P. Van, & Untu, V. N. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. *Jurnal EMBA*, *7*(3), 2651–2660.

Sari, N. R., & Wahidahwati. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *7*(6), 1–25. https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469

Setyorini, E., & Sulhan, M. (2023). Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan High Dividend 20 yang Terdaftar di BEI 2017-2021). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, *7*(1), 395–401. https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.807

Suchandiko, E., Efni, Y., & Rokhmawati, A. (2021). The Effect of Diversification and Funding Decisions on Company Performance and Corporate Value with Good Corporate Governance (GCG) as Moderated Variable (Study on Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2017). *IJEBA: International Journal of Economic, Business and Applications*, *6*(1), 19–30.

Suhendar, R. P. A., & Paramita, V. S. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2022. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, *13*(1), 99–114. https://doi.org/10.35906/equili.v13i1.1883

Sumani, & Suryaningsih, I. B. (2022). The Moderating Role of Good Corporate Governance: The Influence of Capital Structure, Profitability, Dividend Payment and Inflation on The Value of Mining Companies in Indonesia. *Quality - Access to Success*, *23*(188), 189–197. https://doi.org/10.47750/QAS/23.188.25

Suryaputri, S. M., & Priyadi, M. P. (2021). Peran kepemilikan manajerial dalam memoderasi kinerja keuangan dan dividend policy terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *10*(5), 1–18.

Susanto, M. Y. P., & Mujiyati. (2024). Effect of Investment Decisions, Funding Decisions, and Dividend Policy on the Value of the Company. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting (DIJEFA)*, *5*(3), 1762–1771. https://doi.org/10.38035/dijefa.v5i3.3116

Tsaniatuzaima, Q., & Maryanti, E. (2022). Pengaruh CR , ROA , DER terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi E*, *6*(3), 2253–2265.

Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan food and beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *7*(10), 5719–5747.

Utami, F. D., & Margie, L. A. (2024). Analisis Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Perindustrian Yang Terdaftar Di Bursa Effek Indonesia Tahun 2017-2022). *Scientific Journal Of Reflection : Economic, Accounting, Management and Business*, *7*(1), 45–55. https://doi.org/10.37481/sjr.v7i1.782

Wesiarthama, I. P. G., Murdani, N. K., & Widiana, I. N. W. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Kasus Pada Perusahaan Sub-Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2023). *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran*, *7*(4), 12271–12280.