

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan organisasi dimana sumber daya akan diproses untuk menghasilkan barang dan jasa bagi konsumen atau pelanggan. Selain menghasilkan barang dan jasa perusahaan memiliki tujuan utama yaitu untuk mendapatkan laba yang maksimal, menyejahterakan *shareholders*, kemudian mencapai nilai perusahaan setinggi-tingginya. Salah satu hal penting yang menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan, tingkat keberhasilan suatu perusahaan dapat ditinjau melalui nilai perusahaan yang dapat memberi pengaruh terhadap pandangan investor atas perusahaan tersebut (Utami & Margie, 2024). Nilai perusahaan adalah nilai pasar saham yang dapat mencerminkan kekayaan pemiliknya. Semakin tinggi harga saham dapat menjadi tanda bahwa kekayaan pemilik juga tinggi. Investor akan memilih melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang maksimum karena pada dasarnya jika nilai perusahaan tinggi, maka harga saham juga meningkat dan hal ini dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan tersebut (Maidefison *et al.*, 2019). Hal ini juga berkaitan dengan fungsi dan peran manajemen keuangan, menurut Fitiriawati *et al.* (2021) ada 3 fungsi atas manajemen keuangan yang utama, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Ketiga keputusan tersebut menjadi hal terpenting dari manajemen keuangan karena berkaitan dengan pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Hal ini merupakan tugas dari seorang manajer keuangan sehingga

manajer keuangan harus lebih berhati-hati dalam menentukan keputusan-keputusan keuangan perusahaan (Rachmawati *et al.*, 2022). Karena pada dasarnya ketiga keputusan keuangan tersebut mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan yang baik dan bijak akan memberikan suatu tanda positif kepada pemilik saham dan membawa efek pada naiknya harga saham perusahaan (Setyorini & Sulhan, 2023).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan variabel Tobin's Q. *Tobin's Q* merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (enterprise value) terhadap jumlah aset perusahaan (Sudiyatno & Puspitasari, 2016). Semakin tinggi ratio Tobins'Q, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan semakin mampu dan telah berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham perusahaannya. Tobins'Q dianggap dapat memberikan informasi paling akurat untuk menilai perusahaan, karena dalam Tobins'Q memasukkan semua aspek, tidak hanya saham (Pratiwi *et al.*, 2023). Maka hal tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar dalam pasar saham tersebut juga semakin besar dan apabila nilai perusahaan tersebut terus meningkat maka akan mempengaruhi bagaimana investor melihat perusahaan tersebut karena nilai perusahaan dapat menjadi tolak ukur suatu perusahaan dikatakan baik atau tidak (Lestari & Prabawati, 2024). Berikut ini adalah grafik rata-rata nilai perusahaan dari tahun 2021-2023 pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:



Sumber: www.idx.co.id, 2025

Gambar 1.1
Rata – Rata Nilai Perusahaan

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dari tahun 2021 sampai dengan 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.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Keputusan pendanaan menjadi salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan karena keputusan pendanaan akan menjadi dasar perencanaan keuangan perusahaan. Sehingga perencanaan keuangan yang akan diputuskan harus dirancang secara rinci (Susanto & Mujiyati, 2024). Keputusan pendanaan adalah

sebuah keputusan mengenai bagaimana perusahaan mencari dana dalam membiayai investasi dan juga bagaimana perusahaan menentukan komposisi sumber pendanaan (Lumbangaol *et al.*, 2023). Keputusan pendanaan merupakan cara perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya di mana sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari dua sumber yaitu sumber internal (laba ditahan) dan sumber eksternal perusahaan (hutang dan modal) (Charita *et al.*, 2021). Manajer keuangan harus menetapkan cara terbaik untuk mendapatkan dana, dapat melalui pinjaman jangka pendek, cara memasuki kesepakatan sewa jangka panjang, atau negosiasi untuk penjualan obligasi atau saham, harus dipahami oleh manajer keuangan. Dalam keputusan pendanaan, manajer berhubungan dengan perbaikan sisi kanan neraca. Ada sebagian perusahaan yang menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru, karena semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan harus dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan (Gustiandika & Hadiprajitno, 2015). Hubungan keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan telah diuraikan dan disebutkan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Melinda *et al.*, (2024) menyatakan bahwa Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan berarti bahwa keputusan perusahaan mengenai kebijakan dalam menentukan komposisi pendanaan yang akan digunakan akan mempengaruhi nilai perusahaan di masa mendatang.

Keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya juga dipengaruhi oleh keputusan investasi (Suhendar & Paramita, 2024). Keputusan investasi

merupakan tindakan untuk menanamkan modal pada saat ini yang berbentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan tujuan untuk memperoleh suatu keuntungan di masa yang akan datang. Tidak hanya itu keputusan investasi merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menginvestasikan dana yang dimiliki perusahaan dalam bentuk aset tertentu (Kusaendri & Mispriyanti, 2022). Keputusan investasi juga disebut dengan keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan (Oktavia & Kalsum, 2021). Keputusan investasi merupakan faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Sari & Wahidahwati, 2018). Menurut Mesrawati *et al.* (2021) Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus dapat menganalisis dan memperhatikan kebutuhan modal kerjanya sebagai dana investasi yang dipergunakan secara produktif dan efisien karena jika perusahaan sudah menempatkan dana yang dimiliki pada investasi yang tepat contohnya pada aktiva maka hal ini akan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimana tingginya

nilai aktiva mencerminkan perusahaan tersebut cukup berkembang pesat dan memiliki ukuran perusahaan yang cukup besar.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu prosedur yang dilakukan oleh perusahaan dalam memutuskan apakah akan membagikan laba perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan laba tersebut guna membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang (Bon & Hartoko, 2022). Kebijakan dividen sering menjadi perdebatan antara pemegang saham dan manajemen. Pada umumnya, pemegang saham menginginkan dividen yang lebih besar. Apabila perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen, maka laba ditahan akan menjadi sumber pendanaan internal. Kapasitas sumber dana internal meningkat sehingga akan memperkuat posisi ekuitas pemilik karena perusahaan tidak terlalu bergantung pada sumber dana eksternal. Dalam menentukan pembagian dividen, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen itu sendiri (Surwanti & Pamungkas, 2021). Kebijakan dividen yang baik mampu menjembatani antara keinginan pemegang saham dengan perusahaan sehingga mendapat keputusan yang saling menguntungkan (Deska *et al.*, 2022). Suatu kenaikan dividen merupakan sinyal bahwa perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang (Arizki *et al.*, 2019). Wesiarthama *et al.*, (2024) menyatakan bahwa bahwa kebijakan dividen

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif menunjukkan bahwa semakin naik atau semakin tinggi nilai kebijakan dividen maka akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan, artinya kebijakan dividen akan mendorong manajer untuk bertindak secara hati-hati dalam pengambilan keputusan, karena manajer keuangan akan ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya, maka dapat disimpulkan semakin besar kebijakan dividen dalam perusahaan dapat membuat manajemen memiliki laba yang baik pada perusahaan, hal ini mengakibatkan manajemen keuangan akan lebih serius dalam mengendalikan perusahaan untuk memperoleh keuntungan bagi pemegang kepentingan, karena manajemen keuangan memiliki dampak resiko yang tinggi apabila perusahaan mengalami kerugian.

Penelitian ini juga menguji peran *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian ini penulis ingin mengetahui apakah keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan diperkuat oleh *good corporate governance*. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wahidahwati (2018) menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel *moderating*, menyatakan bahwa *good corporate governance* hanya mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Sementara itu, GCG belum mampu memoderasi keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Gustiandika & Hadiprajitno

(2015) menyatakan bahwa GCG dapat memoderasi pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, namun tidak dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, dalam penelitian yang dilakukan oleh Lumbangaol *et al.* (2023) menyatakan bahwa GCG tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dan GCG juga tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Utami & Margie (2024) membuktikan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan. *Good corporate governance* memberikan transparansi terhadap laporan keuangan yang meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Sehingga memberikan peluang kepada perusahaan untuk berkembang dengan adanya tambahan modal dari para investor.

Dari uraian diatas mengenai hubungan antar variabel dan hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel *moderating*, menunjukkan adanya inkonsistensi fenomena pada hasil penelitian. Ringkasan adanya fenomena perbedaan hasil penelitian pada penelitian sebelumnya dapat diketahui pada tabel berikut ;

Tabel 1.1
Research Gap

Hipotesis	Penelitian
Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan	Penelitian oleh Utami (2024), (Gustiandika, 2015), Melinda (2024) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan

	Penelitian oleh Faujianto (2022), Stiadi (2017), Suhendar (2024), Sari (2018) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan
	Penelitian oleh Wesiarthama (2024), Fajaria (2018), Susanto (2024) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh
Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	Penelitian oleh Faujianto (2022), Wesiarthama (2024), Stiadi (2017), Kusaendri (2022), Suhendar (2024) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan
	Penelitian oleh Maria (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan
	Penelitian oleh Arizki (2019), Anggraini (2019), Bon (2022), Fajaria (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh
Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Penelitian oleh Wesiarthama (2024), Utami (2024), Fajaria (2018), Sari (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan
	Penelitian oleh Pratiwi (2024), Bahrin (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan
	Penelitian oleh Susanto (2024), Bon (2022), Setyorini (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh

Sumber: Jurnal Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya. Perbedaan penelitian ini terletak pada objek penelitian dan periode pengamatan. Dalam penelitian ini objek yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan latar belakang dan beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian 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”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Adanya perdebatan antara pemegang saham dengan perusahaan, yang mana Pemegang saham mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.
2. Manajer mengalami kesulitan dalam mengambil keputusan-keputusan yang tepat di bidang keuangan.
3. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten karena masih terdapat banyak perbedaan pendapat dan hasil penelitian yang beragam tentang hubungan antar variabel.

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah hanya difokuskan pada pengaruh dari keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel *moderating* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2021-2023. Pembatasan masalah

ini dilakukan agar penelitian tidak menyimpang dari pokok permasalahan yang akan dibahas dan ruang lingkup penelitian tidak meluas.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka penulis merumuskan penelitian masalah ini sebagai berikut :

1. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *good corporate governance* dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *good corporate governance* dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *good corporate governance* dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, adapun tujuan penelitian yang dilakukan oleh penulis sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui peran *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui peran *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui peran *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan menambah pengetahuan serta pemahaman secara mendalam mengenai pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderating. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya sehingga dapat

menjadi bahan perbandingan dalam melakukan penelitian dibidang objek yang sama di masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

- a. Pihak investor: penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam membuat keputusan yang lebih informatif dan dapat mengurangi risiko yang tidak diinginkan
- b. Pihak perusahaan: Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pihak manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Uraian Teoritis

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal adalah 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 untuk memberikan sinyal dan pihak investor memiliki peran untuk menerima sinyal. Dan investor dapat menggunakan sinyal yang diberikan manajemen untuk membuat keputusan. Sinyal ini dapat berbentuk informasi yang menggambarkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Informasi tersebut penting bagi para investor karena informasi tersebut menyajikan keterangan, gambaran atau catatan yang berkaitan dengan keadaan perusahaan, baik keadaan masa lalu ataupun masa yang akan datang (Pristina & Khairunnisa, 2019). 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, pengeluaran investasi akan memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal,

khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa yang akan datang (Gustiandika & Hadiprajitno, 2015).

2.1.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan ini dikembangkan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling dalam penelitian Maidefison *et al.*, (2019) menjelaskan bahwa teori keagenan merupakan sebuah teori yang berkaitan dengan hubungan *principle* dengan *agent*. Teori keagenan ini membuat sebuah model mengenai suatu hubungan kontraktual antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principle*). *Principle* mendelegasikan suatu tanggung jawab pengambilan keputusan kepada manajer (*agent*) sesuai dengan kontrak kerja. Tugas, wewenang, hak dan tanggung jawab *agent* dan *principle* diatur dalam kontrak kerja yang disepakati bersama. Pada teori keagenan juga dijelaskan mengenai adanya asimetri informasi antara manajer sebagai *agent* dan pemilik sebagai *principle*. Asimetri informasi terjadi karena pihak manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. *Principle* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent*, sebaliknya *agent* memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan secara keseluruhan. Hubungan keagenan ini dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda, pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer (Sari & Wahidahwati, 2018). Dalam permasalahan ini *good corporate governance* dapat digunakan untuk mengurangi permasalahan yang ada, karena salah satu prinsip

dalam *good corporate governance* yaitu adanya transparansi, dimana prinsip ini diharapkan dapat menghasilkan tingkat keterbukaan informasi keuangan yang tinggi sehingga investor mendapatkan informasi keuangan yang tinggi dan setara dengan informasi yang didapatkan oleh pihak *agent* (manajemen) (Utami & Margie, 2024).

2.1.3 *Bird in The Hand Theory*

Bird in The Hand Theory dikembangkan oleh Gordon & Lintner (1962) yang menyatakan bahwa dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai suatu perusahaan dan perkiraan ini dinamakan *bird in hand theory* dan menjadi dasar bagi seluruh pembelajaran yang mengklaim bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh pembayaran dividen. Dan dikembangkan menjadi konsep '*bird in hand*' karena sesuai dengan peribahasanya yang mengartikan bahwa 'seekor burung dalam genggaman lebih berarti daripada dua ekor burung dalam semak'. Seekor burung dalam genggaman melambangkan pembayaran dividen dari suatu saham, dimana hal tersebut menjadi preferensi bagi investor. Dalam penelitian Amaliyah & Herwiyanti (2020) menjelaskan bahwa ada hubungan antara nilai perusahaan dan pembayaran dividen. Teori ini mengemukakan bahwa investor lebih menyukai pembayaran dividen yang tinggi daripada keuntungan modal perusahaan (*capital gains*). Dikarenakan dividen dianggap kurang berisiko daripada *capital gains* yang penuh dengan ketidakpastian di masa depan. Pembayaran dividen yang tinggi akan menyebabkan harga saham naik, hal ini tentunya akan berdampak pada nilai perusahaan itu sendiri.

2.1.4 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 asumsi dari teori ini adalah pertama, fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah. Penggunaan utang dalam jumlah besar akan menyebabkan pengurangan pajak dan semakin banyak laba operasi perusahaan yang mengalir kepada investor. Asumsi selanjutnya adalah akan ada peningkatan harga saham yang disebabkan oleh biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan akan berkurang seiring dengan meningkatnya rasio utang (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Menurut *trade off theory*, struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan dari penggunaan hutang dengan biaya manfaat dari penggunaan hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* (Sari & Wahidahwati, 2018).

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang akan dibayarkan oleh pembeli sebuah perusahaan pada saat akan dijual. Dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan semua perusahaan dalam jangka panjang. Tingkat kesejahteraan semua pemilik perusahaan dapat dilihat dari tinggi rendahnya nilai sebuah perusahaan

yang berarti tinggi rendahnya nilai perusahaan akan mencerminkan juga kesejahteraan para investor . Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga pasar saham, tinggi rendahnya harga sebuah saham akan mencerminkan tingkat pengembalian kepada investor (Melinda *et al.*, 2024). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar perusahaan. Terbentuknya nilai pasar melalui permintaan dan penawaran harga saham di pasar modal. Pada umumnya harga saham yang digunakan yaitu harga saham saat diperdagangkan dipasar dan harga penutupan (*closing price*). Tingginya suatu nilai perusahaan mencerminkan peningkatan laba pemegang saham (Faujianto & Aribowo, 2022). Harga saham bertindak sebagai indikator nilai perusahaan. Perusahaan dengan prospek masa depan yang baik menarik investor untuk membeli perusahaan tersebut. Ini menciptakan permintaan yang tinggi untuk saham di kalangan investor, yang juga meningkatkan harga saham. Jadi, harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa investor menawarkan nilai yang tinggi kepada perusahaan. Alasan utama investor mengapresiasi perusahaan adalah peningkatan kapasitas perusahaan (Pratiwi & Susilowati, 2024).

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

$$Tobin'sQ = \frac{Market\ Value\ of\ Equity + Total\ Liabilitas}{Total\ Aset}$$

2.1.6 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Dalam pemilihan sumber pendanaan perusahaan akan memilih sumber pendanaan untuk melakukan investasi dimana sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari sumber internal yaitu dapat berupa laba ditahan dan sumber eksternal yang dapat berupa hutang (Mardiyati *et al.*, 2015). Keputusan pendanaan sering disebut dengan kebijakan struktur modal. Pada keputusan pendanaan, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan serta menganalisis kombinasi dan sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan yang digunakan untuk membelanjai kebutuhan investasi dan kegiatan usahanya. Keputusan pendanaan menggambarkan perusahaan dalam mengambil keputusan dalam pendanaan perusahaan apakah akan menggunakan hutang jangka pendek, jangka panjang atau mungkin ekuitas (Suhendar & Paramita, 2024). Menurut Myers (1977) dalam (Oktavia & Kalsum, 2021) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas dan laba ditahan. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak memperoleh sorotan dari publik akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada penerbitan saham baru karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal. Keputusan pendanaan

berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

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

2.1.7 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan tindakan untuk menanamkan modal pada saat ini yang berbentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan tujuan untuk memperoleh suatu keuntungan di masa yang akan datang. Tidak hanya itu keputusan investasi merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menginvestasikan dana yang dimiliki perusahaan dalam bentuk aset tertentu (Wesiarthama *et al.*, 2024). Keputusan investasi adalah cara manajer keuangan membagi dananya untuk pilihan-pilihan investasi yang bisa menjadikan laba di waktu mendatang (Rachmawati *et al.*, 2022).

Keputusan investasi di suatu perusahaan sangat penting dalam meningkatkan kekayaan, salah satu aspek utama keputusan investasi yaitu investasi modal. Semakin tingginya keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi pula kesempatan mendapatkan keuntungan atau laba (Kusaendri & Mispiyanti, 2022). Keputusan investasi yang tepat akan

menghasilkan kinerja yang optimal. Semakin banyak perusahaan melakukan investasi yang tepat maka akan semakin optimal pula kinerja perusahaan. Disisi lain, semakin perusahaan ingin menambah investasinya maka akan semakin banyak pula dana yang dibutuhkan. Memilih investasi yang menguntungkan bukanlah hal yang mudah dan butuh beberapa pertimbangan dikarenakan keputusan investasi yang hanya berfokus pada informasi finansial saja tidak akan menjamin bahwa keputusan investasi yang dilakukan telah tepat. Investasi yang paling menguntungkan dapat dilihat dari berbagai sisi, misalnya tingkat pengembalian yang tinggi, waktu pengembalian yang cepat, biaya yang paling rendah, dan risiko yang seminimal mungkin (Bahrun *et al.*, 2020). Keputusan investasi mempunyai dimensi dalam waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai risiko berjangka panjang pula (Maria & Birawan, 2022). Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Pamungkas & Puspaningsih, 2015).

Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan *Price Earnings Ratio* (PER), yang dirumuskan dengan :

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

2.1.8 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Salama *et al.*, 2019). Dividen merupakan tujuan utama investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham, apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan oleh investor maka investor lebih cenderung tidak akan membeli saham atau menjual saham tersebut apabila ia telah memilikinya (Samrotun, 2015). Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut (Deska *et al.*, 2022). Besarnya pembagian laba akan ditentukan oleh manajer perusahaan. Apabila manajer membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana internal. 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 dalam penelitian ini dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

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

2.1.9 *Good Corporate Governance*

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Di kalangan pebisnis, secara umum, GCG diartikan sebagai tata kelola perusahaan. *Good corporate governance* (GCG) diartikan pula sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder* (Stiadi & Yusniar, 2017). *Good Corporate Governance* (GCG) dapat menciptakan nilai tambah karena dengan menerapkan *good corporate governance*, diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan (Mutmainah, 2015).

Terdapat berbagai indikator dalam GCG, diantaranya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit. Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai indikator GCG karena mempunyai efek memperkecil konflik keagenan. Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya peran ganda yaitu sebagai manajer

dan sekaligus sebagai pemegang saham. Oleh karena itu manajer yang merangkap sebagai pemilik, akan bertindak hati-hati dalam pengambilan keputusan. Dan juga dengan tingginya kepemilikan institusional akan meminimalkan terjadinya perilaku oportunistik manajer, karena ketatnya proses pengawasan/*monitoring* kemudian dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Charita *et al.*, 2021). *Good corporate governance* memiliki prinsip-prinsip dasar, yaitu: (1) Transparansi (*Transparency*), perusahaan terbuka dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan, (2) Akuntabilitas (*Accountability*), perusahaan diharapkan dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar serta menghindari penyimpangan fungsi, hak dan wewenang, (3) Responsibilitas (*Responsibility*), pengelolaan perusahaan yang sesuai dengan prinsip korporasi yang sehat dan peraturan perundangan-undangan yang berlaku, (4) Independensi (*Independency*), perusahaan dikelola secara profesional tanpa pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen manapun sehingga keputusan dapat dilakukan secara objektif, (5) Keadilan (*Fairness*), perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian (Windasari & Riharjo, 2017).

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan *good corporate governance* yang sudah pernah dilakukan sebelumnya, penelitian tersebut antara lain:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Idaman Sagita Lumbangaol, Dompok Pasaribu, Ivo Maelina Silitonga, Arthur Simanjuntak, Dennys Paulus Parlindungan Damanik (2023)	Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021	Y= Nilai Perusahaan X ₁ = Keputusan Investasi X ₂ = Keputusan Pendanaan Z= <i>Good Corporate Governance</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar atau kecilnya keputusan investasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, semakin besar atau kecilnya keputusan pendanaan berpengaruh pada nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan, <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Good corporate governance</i> belum mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan, <i>Good corporate governance</i> belum mampu memoderasi hubungan antara keputusan

				pendanaan dengan nilai perusahaan, <i>Good corporate governance</i> mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.
2.	Lorensia Fidela Charita, Apriani Dorkas Rambu Atahau, Samuel Martono(2021)	Efek Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan: GCG Sebagai Variabel Moderasi	Y= Nilai Perusahaan X= Keputusan Pendanaan Z= GCG	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan GCG gagal memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3.	Evita Setyorini, Muhammad Sulhan (2023)	Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan <i>High Dividend</i> 20 yang	Y= Nilai Perusahaan X ₁ = Kebijakan Investasi X ₂ = Kebijakan Dividen Z= <i>Good Corporate Governance</i>	Menurut temuan penelitian, kebijakan investasi berpengaruh pada nilai perusahaan meskipun kebijakan dividen tidak berpengaruh. Kehadiran GCG mampu memperkuat pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mempengaruhi kebijakan dividen

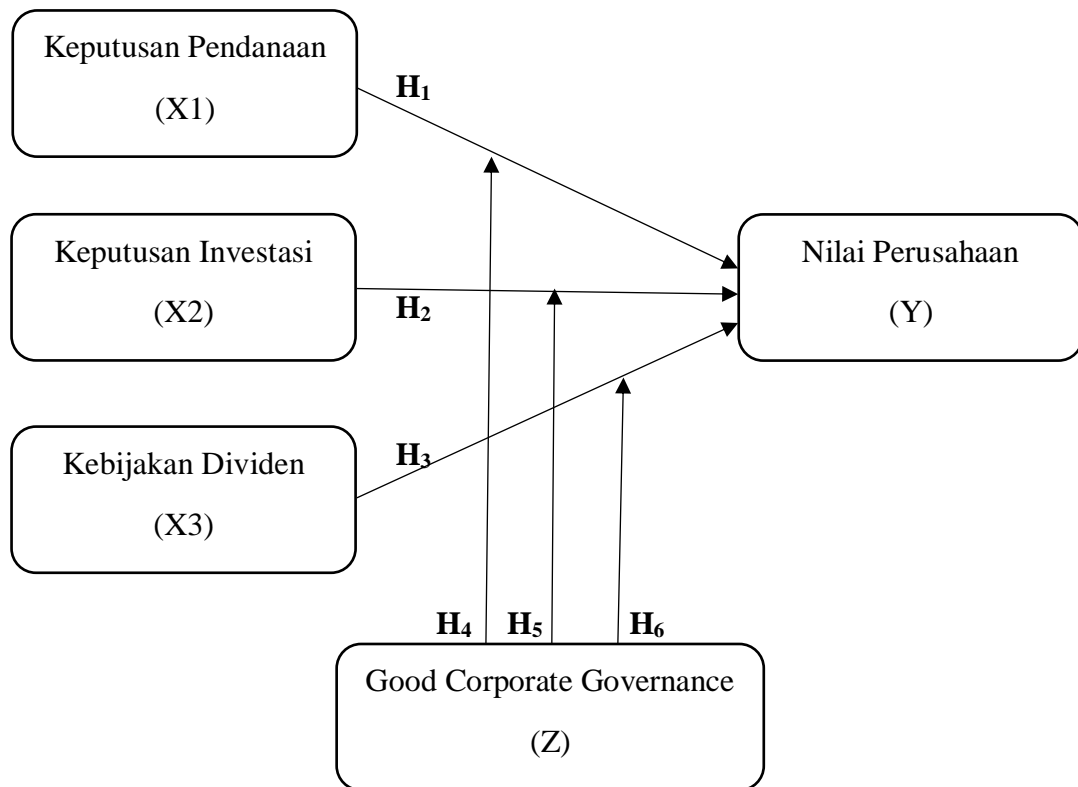
		Terdaftar di BEI 2017-2021)		terhadap nilai perusahaan.
4.	Fardiyati Diyah Utami, Lyandra Aisyah Margie (2024)	Analisis Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Perindustrian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022)	Y= Nilai Perusahaan X ₁ = Kebijakan Dividen X ₂ = Keputusan Investasi Z= <i>Good Corporate Governance</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. variabel keputusan investasi memiliki nilai signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Good corporate governance</i> tidak dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. <i>Good corporate governance</i> mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan.
5.	Michela Yuanita Putri Susanto, Mujiyati (2024)	Effect of Investment Decisions, Funding Decisions, and Dividend Policy on the Value of the Company	Y= Value of the Company X ₁ = Investment Decisions X ₂ = Funding Decisions X ₃ = Dividend Policy	The results of this study are that investment decisions affect the value of the company, while funding and dividend policy decisions do not affect the value of the company.

6.	Ardina Zahrah Fajaria, Linda Purnamasari, 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	Y= Company Value X ₁ = Investment Decisions X ₂ = Funding Decision X ₃ = Dividend Policy	The study showed that investment decisions, financing decisions and dividend policy simultaneously have a significant positive effect on firm value. Partially investment decisions and funding decisions do not have a significant positive effect on firm value, while the dividend policy has a significant positive effect on firm value.
----	---	--	--	---

Sumber : Data diolah, 2025

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka hipotesis yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel yang akan diteliti. Dan telah dijelaskan sebelumnya mengenai pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel *moderating*, maka penulis membuat bagian kerangka hipotesis sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

H₁ : Keputusan Pendanaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

H₂ : Keputusan Investasi Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

H₃ : Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

H₄ : Keputusan Pendanaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance*

H₅ : Keputusan Investasi Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance*

H₆ : Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
Dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance*

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara yang hendak diuji kebenarannya melalui penelitian. Adapun hipotesis yang diajukan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Utami & Darmayanti, 2018). Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seorang manajer haruslah mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan hutang dengan modal sendiri (Piristina & Khairunnisa, 2019). Karena pada titik tertentu penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat menghambat kinerja perusahaan namun jika digunakan secara bijak dan baik maka penggunaan hutang dapat memberikan keuntungan dan manfaat bagi perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan (Mesrawati *et al.*, 2021).

Menurut Suchandiko *et al.*, (2021) keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi nilai DER, akan menunjukkan komposisi utang jangka pendek dan jangka panjang lebih besar dibandingkan dengan total modal sendiri. Selain itu beban utang perusahaan akan mengurangi jumlah laba yang diterima oleh perusahaan. Berbeda dengan pendapat

Charita *et al.*, (2021) dalam penelitiannya bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Arah koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan menggunakan hutang maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan berdampak pada kepercayaan publik terhadap perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang besar, maka bunga hutang juga akan meningkat dari pada penghematan pajak sehingga kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Faujiyanto & Aribowo (2022) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena hutang merupakan salah satu sumber pendanaan yang memiliki risiko tinggi. Penggunaan tingkat hutang yang tinggi akan berdampak pada peningkatan biaya perusahaan dan berpotensi kebangkrutan, sehingga hal tersebut akan berpengaruh pada penurunan nilai dan kinerja pasar perusahaan.

H₁: Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Bagi para manajer, keputusan investasi merupakan hal yang penting karena berkaitan

dengan fungsi keuangan perusahaan. Dana yang dikeluarkan perusahaan untuk berinvestasi dapat menjadi sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang nantinya dapat berdampak pada kenaikan harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan. Keputusan mengenai investasi apabila dilakukan dengan benar dan dapat menghasilkan laba, akan memperoleh kepercayaan investor untuk berinvestasi. Hal ini tentu saja akan membuat harga saham perusahaan meningkat dan berdampak pada nilai perusahaan yang juga meningkat. Semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan, maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi (Bon & Hartoko, 2022)

Menurut Wesiarthama *et al.*, (2024) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif menunjukkan bahwa semakin naik atau semakin tinggi nilai keputusan investasi maka akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan, artinya apabila semakin banyak jumlah keputusan investasi maka semakin kuat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan.

H₂: Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan akhir yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan untuk menentukan proporsi dividen

yang akan dibagikan kepada pemegang saham yang bertujuan untuk meningkatkan kekayaan dan kinerja pemegang saham (Fajaria *et al.*, 2018). Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar 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). Untuk itu pembayaran dividen dapat dijadikan sinyal bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik, karena perusahaan telah mampu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga para investor tidak akan takut untuk berinvestasi (Sumani & Suryaningsih, 2022).

Menurut Utami & Darmayanti (2018) kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Sesuai dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Dengan adanya tata kelola yang baik akan mencerminkan prinsip kehati-hatian dalam fungsi pengawasan sehingga pengelolaan hutang akan dapat dikelola secara efektif dan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan (Maidefison *et al.*, 2019). Berdasarkan teori agensi, terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *principle*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Dengan kata lain yakni *good corporate governance* diharapkan akan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) (Gustiandika & Hadiprajitno, 2015).

Menurut Melinda *et al.*, (2024) *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki peran penting dalam mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) yang muncul dari konflik kepentingan antara pemilik modal dan manajemen. Integrasi GCG dalam proses pengambilan keputusan keuangan tidak hanya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, tetapi juga memperkuat daya tarik perusahaan bagi investor, serta mengurangi biaya modal secara keseluruhan.

H₄: *Good corporate governance* memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

5. 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 GCG yang baik dapat mengawasi manajemen dalam memberikan keputusan keuangan, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam memutuskannya, dikarenakan adanya risiko yang akan menurunkan nilai perusahaan jika keputusan tersebut tidak sesuai dengan keadaan perusahaan. Oleh karena itu dengan diterapkannya GCG dapat mengawasi manajemen dalam memberikan keputusan dimana dana yang dimiliki akan diinvestasikan, dengan kata lain bahwa dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik akan mengontrol manajemen dalam memutuskan keputusan investasi perusahaan dengan harapan dapat menghindari adanya NPV negatif dan mendapatkan keuntungan dimasa mendatang sehingga nilai perusahaan dapat tercapai (Kharisma and Indriyani 2023).

Menurut Utami & Margie (2024) *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Dimana *good corporate governance* memberikan

transparansi terhadap laporan keuangan yang meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Sehingga memberikan peluang kepada perusahaan untuk berkembang dengan adanya tambahan modal dari para investor.

H₅: *Good corporate governance* memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

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

Dengan *good corporate governance* serta pengendalian perusahaan yang tepat oleh para manajer maka dividen akan meningkat. Jika perusahaan menjalankan prinsip-prinsip *fairness* (keadilan), *transparency* (transparan), *accountability* (akuntabilitas), dan *responsibility* (tanggung jawab) akan meningkatkan kualitas dalam penyusunan laporan keuangan sehingga tidak adanya manipulasi dalam hal pelaporan. Maka dengan perusahaan menerapkan prinsip-prinsip GCG tersebut akan dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap nilai dari suatu perusahaan yang bersangkutan (Ashary & Kasim, 2019). Dengan GCG, pemegang saham mayoritas tidak dapat memanfaatkan dan mengambil alih hak-hak dari pemegang saham minoritas. Jadi, bentuk perlindungan yang dapat diberikan kepada investor karena adanya perbedaan kepentingan antara *principle* dan *agent* yaitu dengan cara menerapkan GCG di perusahaan (Halviani & Sisdyani, 2017). perusahaan yang memiliki GCG yang kuat akan membayar dividen

lebih tinggi, sedangkan perusahaan yang memiliki GCG yang lemah akan membayar dividen lebih rendah. Hal ini sesuai dengan karakter investor di Indonesia yang lebih tertarik pada dividen, maka mereka akan menginginkan perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang tinggi yang direfleksikan pada tingginya *dividend payout ratio* (DPR) (Kowalewski *et al.*, 2018).

Menurut Sari & Wahidahwati (2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, karena dengan menerapkan *good corporate governance* membuat investor percaya bahwa pelaporan kinerja keuangan sudah sesuai dengan penerapan *good corporate governance* sehingga pembagian dividen sudah sesuai dengan ketentuan yang berlaku, maka dengan penerapan *good corporate governance* mampu meningkatkan nilai perusahaan.

H₆: *Good corporate governance* memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.