
**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

Ni Putu Inten Cahyani¹

I Gede Cahyadi Putra²

Ida Ayu Ratih Manuari³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: gdcahyadi@unmas.ac.id

Abstract

This study aims to examine and obtain empirical evidence of the effect of dividend policy and investment decisions on firm value with financial performance as a mediating variable in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study are food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020. The sample in this study were 12 companies. Determination of the sample in this study was obtained by purposive sampling method. The data analysis technique used is the Partial Least Square (PLS) analysis technique. The results of this study indicate that dividend policy has a positive and significant effect on financial performance. Investment decisions have a positive and significant effect on financial performance. Meanwhile, dividend policy and investment decisions have no effect on firm value. Financial performance can mediate the relationship between dividend policy and firm value. And financial performance can mediate the relationship between investment decisions and firm value.

Keywords: *dividend policy, investment decisions, financial performance, firm value*

PENDAHULUAN

Banyaknya perusahaan-perusahaan baik dibidang jasa maupun di bidang perdagangan yang mengalami perkembangan dengan sangat pesat, sehingga menjadikan persaingan semakin sulit. Sulitnya persaingan dibidang jasa maupun di bidang perdagangan membuat manajemen suatu perusahaan menginginkan perusahaan yang dipimpinnya menampilkan nilai terbaik. Nilai perusahaan bisa dijadikan acuan dalam sebuah perusahaan karena mencerminkan suatu kinerja perusahaan yang berpengaruh terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan berperan penting dalam menunjukkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan juga tinggi. Perusahaan dapat memaksimalkan labanya apabila manajer keuangan suatu perusahaan mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan.

Bagi suatu perusahaan untuk melihat suatu kinerja perusahaan dalam meningkatkan dan mencapai profitabilitas yang diinginkan suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang baik berdampak pula terhadap nilai perusahaan. Sebab, memudahkan para investor untuk menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang telah banyak dilakukan sebelumnya diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Adrianingtyas (2019) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani, *et al.*, (2019). Penelitian yang dilakukan oleh Rafi, *et al.*, (2021) dan Achmad dan Amanah (2014) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang bertentangan

diperoleh Sari, *et al.*, (2020) yang menemukan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh sebuah perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung meningkat sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat. Penelitian mengenai pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah, (2014) dan Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Wati, *et al.*, (2018). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suardana, *et al.*, (2020) dan Adrianingtyas (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian juga di temukan oleh Martha, *et al.*, (2018) serta penelitian yang dilakukan oleh Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan, jika minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan semakin tinggi maka keputusan investasi tersebut memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Manajer dalam menjalankan tugasnya tidak terlepas dari investasi perusahaan. Setiap manajemen tentunya menginginkan suatu perusahaan yang dimilikinya mengalami peningkatan laba maupun prestasi untuk sebuah perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi telah banyak dilakukan sebelumnya diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Suardana, *et al.*, (2020) dan Pamungkas dan Puspangsih (2013) menyebutkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Sartini dan Purbawangsa (2014) dan Wartaningih, dkk. (2021) dimana keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Adrianingtyas (2019) dan Rafi, *et al.*, (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan oleh Achmad dan Amanah (2014) serta penelitian yang dilakukan oleh Salama, *et al.*, (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi kinerja keuangan, dikarenakan jika kebijakan dividen dapat mengindikasikan kondisi dan prospek perusahaan dalam keadaan yang baik atau tidak. Pembayaran dividen yang meningkat kepada investor dapat memberikan reaksi positif oleh investor karena dianggap sebuah berita yang baik. Telah banyak dilakukan penelitian mengenai kebijakan dividen sebelumnya diantaranya hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggia dan Suteja (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil ini sependapat dengan hasil penelitian Sudarmakiyanto, *et al.*, (2013) dan Esthi, *et al.*, (2021) dimana kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil berbeda yang dikemukakan oleh Damarjati dan Fuad (2019) dan Ramaiyanti, *et al.*, (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Keputusan investasi dapat mempengaruhi kinerja keuangan, dikarenakan jika keputusan investasi yang dipilih tepat maka akan memberikan sinyal positif kepada investor. Keputusan investasi yang tepat akan mampu meningkatkan kinerja keuangan dengan memperoleh hasil yang lebih dari dana yang diinvestasikan dan dengan keputusan investasi yang tepat akan memberikan prospek perusahaan yang meningkat di masa depan. Penelitian mengenai keputusan investasi telah banyak dilakukan sebelumnya diantaranya yaitu hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudarmakiyanto, *et al.*, (2013) dan Khafa dan Laksito (2015) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan menurut Anggia dan Suteja (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi

berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil berbeda juga dikemukakan oleh Elfira (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang masih terdapat perbedaan hasil penelitian maka peneliti tertarik untuk mengkaji kembali Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2010:40) dalam Primayuni (2018), menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Asimetri informasi pada teori sinyal menunjukkan adanya manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan informasi. Hubungan teori sinyal dengan kinerja keuangan yaitu, *signalling theory* dalam perusahaan berguna untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Sinyal diberikan perusahaan mengenai kinerja perusahaan dalam aspek keuangan maupun non-keuangan dan pencapaian kinerja yang telah diraih oleh manajemen dalam merealisasikan harapan dan keputusan para pemegang saham.

Investor sering menganggap kebijakan dividen sebagai sinyal dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dengan memperhatikan laba memberikan sinyal tertentu kepada para investor dan menggambarkan suatu prospek perusahaan. Hubungan keputusan investasi dengan teori sinyal yaitu suatu informasi yang diartikan sebagai pengumuman untuk investor sebagai sinyal dalam mengambil keputusan investasi. Investor juga memerlukan informasi untuk mengetahui risiko setiap perusahaan untuk kedepan. *Signalling theory* memberikan sinyal positif pengeluaran investasi tentang pertumbuhan dimasa yang akan datang.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan

Sebagian laba perusahaan yang menjadi hak dari pemegang saham adalah dividen. Damarjati dan Fuad (2019) berpendapat bahwa dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang menjadi hak dari pemegang saham. Kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor, karena naiknya pembayaran dividen dianggap berita baik yang dapat mengindikasikan kondisi dan prospek perusahaan berada dalam keadaan yang baik, sehingga memberikan sinyal positif kepada para investor untuk melakukan investasi. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anggia dan Suteja (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil ini sependapat dengan hasil penelitian Sudarmakiyanto, *et al.*, (2013) dan Esthi (2021) dimana kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan

Keputusan investasi pada dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau penggunaan dana. Kondisi keputusan investasi (PER) berfluktuasi, artinya ketika rasio PER semakin tinggi menunjukkan investasi perusahaan juga tinggi dan merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan di masa datang. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sudarmakiyanto, *et al.*, (2013) dan Khafa dan Laksito (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

**H₂: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Kemampuan dalam membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap suatu perusahaan karena menyangkut pembagian laba atas investasi yang ditanamkan pada perusahaan. Tingginya pembagian dividen mampu menaikkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014) dan Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

**H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi merupakan keputusan asset apa yang perlu dibeli untuk membantu laju pertumbuhan, Khafa dan Laksito (2015). *Price Earnings Ratio* (PER) menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dicerminkan melalui harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan memberikan sinyal yang baik, maka dengan itu kepercayaan investor akan meningkat, sehingga menyebabkan naiknya permintaan saham perusahaan dan meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suardana, *et al.*, (2020) menyebutkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keempat yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

**H₄: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Apabila kinerja keuangan baik maka nilai perusahaan akan meningkat. Kinerja keuangan memberikan sinyal positif, karena kinerja keuangan yang baik akan memudahkan pencarian investor untuk menanamkan modal bagi perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rafi, *et al.*, (2021) dan Achmad dan Amanah (2014) dimana kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kelima yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

**H₅: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kinerja Keuangan**

Salah satu komponen penting dalam langkah pengambilan keputusan investasi adalah kebijakan dividen. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keenam yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H₆: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang di mediasi oleh Kinerja Keuangan

Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan return yang tinggi dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari kinerja keuangan perusahaan. Jika peluang investasi yang dilihat tepat akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa prospek perusahaan akan meningkat di masa depan. Peluang investasi yang tepat akan meningkatkan daya saing perusahaan jika dilakukan dengan tepat. Berdasarkan uraian diatas maka, hipotesis ketujuh yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H₇: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 dengan mengakses situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian yang digunakan adalah dilihat pada laporan keuangan perusahaan yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, nilai perusahaan dan kinerja keuangan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Nilai perusahaan yaitu suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan dari awal berdiri hingga saat ini. Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price to Book Value* (PBV). Adapun rumusnya yaitu:

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

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Adapun rumusnya yaitu:

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

Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), yang menunjukkan perbandingan antara closing price dengan laba per lembar saham (earning per share). Cara mengukurnya dengan rumus:

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

Kinerja keuangan adalah gambaran dari pencapaian aktivitas yang telah dicapai atau dilakukan suatu perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan digunakan untuk sebagai acuan dasar perencanaan dimasa yang akan datang dalam perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan beberapa rasio antara lain:

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio likuiditas tercermin dalam *current ratio* (CR). *Current ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya dengan aset lancar yang ada. Rumus perhitungannya yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva. Untuk mengukur rasio aktivitas menggunakan *Total*

Assets Turnover digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang ada dalam perusahaan dalam keseluruhan aktiva yang digunakan dalam satu periode, dengan kata lain yaitu kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan. Perputaran aktiva lebih cepat sehingga menghasilkan laba semakin cepat. Rumus perhitungannya:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tergantung pada efisiensi dan efektivitas pelaksanaan operasi, serta sumber daya yang tersedia untuk melakukannya. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan yaitu *Return On Equity* (ROE). Rumus perhitungannya yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio (DER) adalah sebuah rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah hutang yang digunakan untuk operasional perusahaan harus berada dalam jumlah yang proporsional. Rumus perhitungannya yaitu:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* di Indonesia yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang digunakan atau ditetapkan dengan menggunakan kriteria tertentu. Setelah dilakukan identifikasi dan pemilihan sampel penelitian berdasarkan kriteria tersebut, maka dari seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan PLS (*Partial Least Square*) dengan alat bantu program Smart PLS 2.0. Analisis pendekatan yang digunakan bersifat kuantitatif. Alasan menggunakan PLS pada penelitian ini karena tujuan penelitian ini adalah untuk mengkonfirmasi teori-teori dan penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. PLS mampu menguji model formatif dan reflektif dengan pengukuran indikator skala Likert yang digunakan dalam penelitian. PLS selain dapat digunakan untuk mengeksplorasi hubungan antar variabel yang landasan teorinya lemah atau belum ada (berupa pengujian proposisi), juga digunakan untuk konfirmasi teori (pengujian hipotesis).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

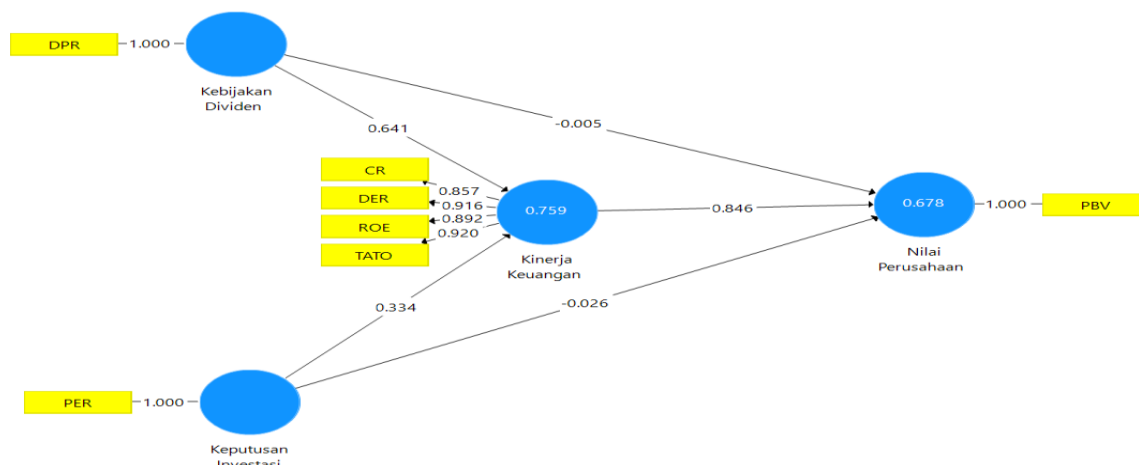
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	36	.29	6.86	2.2611	1.69251
DPR	36	.12	2.52	.4048	.42220
PER	36	2.67	59.83	18.4576	13.06534
CR	36	1.00	13.27	3.7427	3.20066
TATO	36	.45	3.10	1.0956	.60582
ROE	36	.04	.26	.1310	.06362
DER	36	.13	2.42	.7566	.63686
Valid N (listwise)	36				

Partial Least Square

Diagram Jalur (*Path Diagram*) PLS

Analisis *Partial Least Square* terdiri dari dua sub model yaitu model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). Model pengukuran digunakan untuk menilai validitas dan reliabilitas model. Sedangkan model struktural digunakan untuk memprediksi hubungan kausalitas antar variabel laten. Nilai koefisien path atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis.

Gambar 1
Hasil Output PLS Algorithm



Konversi Diagram Jalur Ke Sistem Persamaan Model Pengukuran (*outer model*) dan Model Struktural (*inner model*)

Tabel 2
Hasil Outer Loading

	DPR	KK	NP	PER
CR		0,857		
DER		0,916		
DPR	1,000			
PBV			1,000	
PER				1,000
ROE		0,892		
TATO		0,920		

Berdasarkan sajian data dalam tabel 5.2 dapat dijelaskan bahwa uji validitas untuk variabel kebijakan dividen, kinerja keuangan, nilai perusahaan dan keputusan investasi masing-masing indikator memiliki nilai *loading factor* >0,6 dimana indikator yang nilainya >0,7 dinyatakan memiliki validasi tinggi. Maka semua indikator di atas dinyatakan valid.

Konversi diagram jalur pada model struktural (*inner model*) adalah untuk menggambarkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari model struktural akan diperoleh besarnya pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen baik langsung maupun tidak langsung.

Evaluasi Kriteria *Goodness Of Fit*

Uji Model Pengukuran (*Outer Model*)

Convergent Validity

Tabel 3
Hasil Uji *Convergent Validity*
Loading Factor

Variabel	Loading Factor	Keterangan
----------	----------------	------------

Nilai Perusahaan - PBV	1,000	Valid
Kinerja Keuangan - CR	0,857	Valid
- TATO	0,920	Valid
- ROE	0,892	Valid
- DER	0,916	Valid
Kebijakan Dividen - DPR	1,000	Valid
Keputusan Investasi - PER	1,000	Valid

Berdasarkan tabel 3 nilai *loading factor* yang dihasilkan bahwa nilai perusahaan, kinerja keuangan, kebijakan dividen dan keputusan investasi memiliki nilai *loading factor* lebih besar dari 0,7 artinya indikator tersebut dinyatakan valid.

Tabel 4
Hasil Uji Convergent Validity
Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	AVE	Keterangan
NP	1,000	Valid
KK	0,804	Valid
DPR	1,000	Valid
PER	1,000	Valid

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai *average variance extracted (AVE)* diatas 0,5 dari masing-masing variabel yang artinya indikator tersebut dinyatakan valid.

Discriminant Validity

Tabel 5
Hasil Uji Discriminant Validity
Fornell-Larcker Criteria

	DPR	KK	NP	PER
DPR	1,000			
KK	0,826	0,896		
NP	0,679	0,823	1,000	
PER	0,553	0,688	0,553	1,000

Berdasarkan tabel 5 dapat dijelaskan bahwa nilai AVE (Fornell Larcker Criteria) pada seluruh variabel memiliki nilai lebih besar dari korelasi dengan variabel lainnya, dimana indikator telah memenuhi syarat *discriminant validity*.

Tabel 6
Hasil Uji Discriminant Validity
Cross Loading

	DPR	KK	NP	PER
CR	0,754	0,857	0,759	0,520
DER	0,724	0,916	0,697	0,683
DPR	1,000	0,826	0,679	0,553
PBV	0,679	0,823	1,000	0,553
PER	0,553	0,688	0,553	1,000
ROE	0,740	0,892	0,670	0,634

TATO	0,742	0,920	0,819	0,632
------	-------	-------	-------	-------

Berdasarkan tabel 6 di atas dapat diketahui bahwa *loading factor* masing-masing indikator pada variabel lebih besar dari nilai *cross loading*-nya. Maka indikator variabel, nilai perusahaan, kinerja keuangan, kebijakan dividen dan keputusan investasi yang diuji dengan model *cross loading* telah memenuhi syarat *discriminant validity*.

Tabel 7
Hasil Uji Discriminant Validity
Heterotrait Monotrait

	DPR	KK	NP	PER
DPR				
KK	0,862			
NP	0,679	0,857		
PER	0,553	0,719	0,553	

Berdasarkan tabel 7 di atas dapat diketahui bahwa pengujian model *Heterotrait Monotrait* dinyatakan memenuhi syarat *discriminant validity* bila memiliki nilai $<0,9$. Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai masing-masing variabel telah valid secara *discriminant validity*.

Tabel 8
Hasil Uji Reliability

Variabel	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbach alpha</i>	Keterangan
NP	1,000	1,000	Reliabel
KK	0,942	0,918	Reliabel
DPR	1,000	1,000	Reliabel
PER	1,000	1,000	Reliabel

Berdasarkan tabel 8 diatas nilai *composite reliability* pada variabel nilai perusahaan, kinerja keuangan, kebijakan dividen dan keputusan investasi lebih besar dari 0,7 dan nilai *Cronbach alpha* dari masing-masing variabel diatas 0,6. Maka data diatas dapat dinyatakan reliabel.

Tabel 9
Hasil R-Square

	<i>R-Square</i>	<i>R-Square Adjusted</i>
KK	0,759	0,754
NP	0,678	0,668

Berdasarkan tabel 9 menunjukkan bahwa nilai *R-Square* dari variabel kinerja keuangan sebesar 0,759 yang berarti bahwa variabel kebijakan dividen dan keputusan investasi mampu menjelaskan kinerja keuangan sebesar 75% dan sisanya 25% tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Sedangkan nilai *R-Square* dari variabel nilai perusahaan sebesar 0,678 yang berarti bahwa, kebijakan dividen dan keputusan investasi mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 67% dan sisanya 33% tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Dari hasil nilai *R-Square* variabel kinerja keuangan dapat dikategorikan kuat dan nilai *R-Square* variabel nilai perusahaan dapat dikategorikan moderate.

Tabel 10
Hasil F-Square

	DPR	KK	NP	PER
DPR		1,185	0,246	
KK			0,535	
NP				
PER		0,322	0,113	

Berdasarkan tabel 10 diketahui bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan yaitu sebesar 1,185, pengaruh keputusan investasi terhadap kinerja keuangan sebesar 0,322, pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0,246, pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sebesar 0,113 dan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,535.

Predictive Relevance (Q²)

Rumus perhitungan *Q-Square Predictive Relevance (Q²)* adalah:

$$\begin{aligned} Q^2 &= 1 - (1 - R21) (1 - R22) \\ &= 1 - (1 - 0,759)(1 - 0,678) \\ &= 1 - (0,241)(0,322) \\ &= 1 - (0,0776) \\ &= 0,9224 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan Q² diperoleh nilai Q² sebesar 0,9224 yang menunjukkan bahwa 92,24% model dapat dijelaskan melalui hubungan antar variabel dalam model penelitian, sedangkan 7,76% dipengaruhi faktor lain diluar model penelitian. Mengacu pada kriteria kuat lemahnya model nilai *Q-Square Predictive Relevance (Q²)*, sebagaimana dikemukakan oleh Latan dan Ghozali (2015:80), maka model ini tergolong model kuat.

Pengaruh Langsung

Berdasarkan hasil processing data yang dilakukan dengan program *SmartPLS* seperti yang ditunjuk dalam Gambar 2, maka dibuat tabel mengenai hubungan antar variabel, seperti ditunjukkan dalam Tabel 11 sebagai berikut:

Tabel 11
Hasil Pengujian Hipotesis

Path Coefficient (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DPR ->KK	0,641	0,639	0,059	10,882	0,000
PER -> KK	0,334	0,338	0,066	5,043	0,000
DPR -> NP	-0,005	-0,015	0,109	0,046	0,963
PER -> NP	-0,026	-0,036	0,080	0,330	0,742
KK -> NP	0,846	0,863	0,125	6,758	0,000

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 11 diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Hipotesis pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan. Hasil menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, terbukti dengan t-statistik sebesar 10,882 (>1,96) dan *P-Values* sebesar 0,000 (<0,05) sedangkan hasil *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0,641 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan adalah positif, dengan demikian hasil t-statistik sebesar 10,882 (>1,96) menunjukkan bahwa hipotesis H₁ diterima. Dapat disimpulkan variabel kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan.
- 2) Hipotesis kedua menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan. Hasil menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, terbukti dengan t-statistik sebesar 5,043 (>1,96) dan *P-Values* sebesar 0,000 (<0,5) sedangkan hasil dari nilai *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0,334 yang menunjukkan bahwa arah

hubungan antara keputusan investasi dan kinerja keuangan adalah positif, dengan demikian hasil t-statistik sebesar 5,43 ($>1,96$) menunjukkan bahwa hipotesis H_2 diterima. Dapat disimpulkan variabel keputusan investasi berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan.

- 3) Hipotesis ketiga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti dengan t-statistik sebesar 0,046 ($<1,96$) dan *P-Values* sebesar 0,963 ($>0,05$) sedangkan hasil dari nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0,005. Dengan demikian hasil t-statistik sebesar 0,046 ($<1,96$) menunjukkan bahwa hipotesis H_3 ditolak. Dapat disimpulkan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4) Hipotesis keempat menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti dengan t-statistik sebesar 0,330 ($<1,96$) dan *P-Values* sebesar 0,742 ($>0,05$) sedangkan hasil dari nilai *original sample estimate* adalah negatif yaitu sebesar -0,026. Dengan demikian hasil t-statistik sebesar 0,330 ($<1,96$) menunjukkan bahwa hipotesis H_4 ditolak. Dapat disimpulkan variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 5) Hipotesis kelima menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan terbukti dengan t-statistik sebesar 6,758 ($>1,96$) dan *P-Values* sebesar 0,000 ($<0,05$) sedangkan hasil dari *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0,846 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah positif, dengan demikian hasil t-statistik sebesar 6,758 ($>1,96$) menunjukkan bahwa H_5 diterima. Dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Tidak Langsung

Berdasarkan hasil *processing* data yang dilakukan dengan program *SmartPLS* seperti yang ditunjukkan dalam Gambar 2, maka dapat dibuat tabel mengenai hubungan tidak langsung antar variabel, seperti ditunjukkan dalam Tabel 12 sebagai berikut:

Tabel 12
Hasil Indirect Effect

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DPR -> KK -> NP	0,542	0,551	0,094	5,783	0,000
PER -> KK -> NP	0,283	0,293	0,076	3,709	0,000

Sumber: Hasil Output SmartPLS, data diolah (2021)

Berdasarkan Tabel 12, maka dapat diuraikan pengujian hubungan tidak langsung antar variabel sebagai berikut:

- 1) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kinerja Keuangan
 Pengujian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan, menunjukkan hasil bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan terbukti dengan t-statistik sebesar 5,783 ($>1,96$) dan *P-Values* sebesar 0,000 ($<0,05$) sedangkan hasil dari *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0,542 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

yang dimediasi oleh kinerja keuangan adalah positif, dengan demikian hasil t-statistik sebesar 5,783 ($>1,96$) menunjukkan bahwa H_6 diterima. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan.

2) Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kinerja Keuangan

Pengujian pengaruh keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan, menunjukkan hasil bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan terbukti dengan t-statistik sebesar 3,709 ($>1,96$) dan *P-Values* sebesar 0,000 ($<0,05$) sedangkan hasil dari *original sample estimate* adalah positif yaitu sebesar 0,283 yang menunjukkan bahwa arah hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan positif, dengan demikian hasil t-statistik sebesar 3,709 ($>1,96$) menunjukkan bahwa hipotesis H_7 diterima. Dapat disimpulkan variabel keputusan investasi berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis data yang menunjukkan bahwa H_1 diterima, yang artinya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti variabel kebijakan dividen mampu mempengaruhi kinerja keuangan. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Semakin besar dividen maka kinerja keuangan perusahaan dianggap semakin baik. Pembayaran dividen yang meningkat kepada investor dapat memberikan reaksi positif oleh investor karena dianggap berita yang baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggia dan Suteja (2019), Sudarmakiyanto, *et al.*, (2013) dan Esthi (2021) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damarjati dan Fuad (2019) dan Ramaiyanti, *et al.*, (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis data yang menunjukkan bahwa H_2 diterima, yang artinya keputusan investasi berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti variabel keputusan investasi mampu mempengaruhi kinerja keuangan. Keputusan investasi merupakan kebijakan perusahaan dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah asset yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan (Khafa dan Laksito, 2015). Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khafa dan Laksito(2015) dan penelitian yang dilakukan oleh Sudarmakiyanto, *et al.*, (2013) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryandari dkk (2021), Anggia dan Suteja (2019) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elfira (2019) yang menemukan hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa H3 ditolak, yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak mampu mempengaruhi tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak berpengaruh dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan, dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan jangka pendek yaitu dengan cara memperoleh capital gain. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Sebab nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset-asset perusahaan atau kebijakan investasinya.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014), Putra dan Lestari (2016) dan Wati, *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardana, *et al.*, (2020) dan Adrianingtyas (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa H4 ditolak, yang artinya keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan tingginya tingkat risiko investasi yang akan ditanggung dapat berpengaruh terhadap kepercayaan investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi maka belum tentu semakin tinggi pula nilai perusahaan. Keputusan investasi harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Pengambilan keputusan investasi tidak menjadi pertimbangan oleh investor dalam menilai suatu perusahaan..

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardana, *et al.*, (2020), Pamungkas dan Puspaningsih (2013) serta Sartini dan Purbawangsa (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adrianingtyas (2019) serta penelitian yang dilakukan oleh Rafi, *et al.*, (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data yang menunjukkan bahwa H5 diterima, yang artinya kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti variabel kinerja keuangan mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Kinerja keuangan adalah gambaran dari pencapaian aktivitas yang telah dicapai atau dilakukan suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas dan juga hutang. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi pula *return* yang akan di dapatkan oleh investor. Investor akan mencari perusahaan yang memiliki kinerja yang terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan membeli saham pada perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafi, *et al.*, (2012) dan penelitian yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari, *et al.*, (2020) yang menemukan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adrianingtyas (2019) dan Wardani, *et al.*, (2019) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis data yang menunjukkan bahwa H6 diterima, yang artinya kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan. Hal ini berarti variabel kinerja keuangan mampu memediasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Dengan kebijakan dividen yang menguntungkan bagi investor, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat. Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga membuat investor untuk ikut meningkatkan harga saham. Permintaan saham naik menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Semakin besar dividen pada perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan dianggap semakin baik dan berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis data yang menunjukkan bahwa H7 diterima, yang artinya keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan. Hal ini berarti kinerja keuangan mampu memediasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan return yang tinggi dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan dari hasil analisis dan hasil pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Kebijakan dividen, Kinerja keuangan dan Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan Kebijakan dividen dan Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan dividen dan Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun keterbatasan pada penelitian ini yaitu penelitian ini hanya menggunakan faktor internal perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, kebijakan dividen, keputusan investasi dan kinerja keuangan. Sedangkan nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, kurs mata uang dan juga tingkat inflasi.

Berdasarkan keterbatasan penelitian diatas, maka saran yang dapat penulis ajukan adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi perusahaan, diharapkan dapat memberikan petunjuk bagi para investor untuk berinvestasi serta mengetahui pengaruh dari masing-masing faktor yang berpengaruh besar terhadap perusahaan.
- 2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk memperbanyak sampel penelitian dengan sektor yang berbeda dari penelitian ini serta menambah periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S. L., & Amanah, L. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(9).
- Adrianingtyas, D. A. 2019. Pengaruh kinerja keuangan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *JEKPEND (Jurnal Ekonomi dan Pendidikan)*, 2(2), 23-30.
- Anggia, G., & Suteja, J. 2019. Keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, 12(2), 90-98.
- Damarjati, A., & Fuad, F. 2019. Pengaruh Leverage, Debt Maturity, Kebijakan Dividen, dan Cash Holdings Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI tahun 2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(4).
- Elfira, N. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Keputusan Investasi dan Opini Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015-2018) (Doctoral dissertation, STIE YKPN).
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. 2017. Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(2).
- Khafa, L., & Laksitoo, H. 2015. Pengaruh CSR, ukuran perusahaan, leverage, dan keputusan investasi pada kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 207-219.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40-50.
- Kurniawati 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Keputusan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017).
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. 2018. Profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227-238.
- Palupi, R. S., & Hendiarso, R. S. 2018. Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2).
- Rafi, M. I., Nopiyanti, A., & Mashuri, A. A. S. 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 2(1), 270-284.
- Ramaiyanti, S., Nur, E., & Basri, Y. M. 2018. Pengaruh Risiko Bisni, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Jurnal Ekonomi*, 26(2), 65-82.
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. 2016. pengaruh profitabilitas, rasio aktivitas, keputusan pendanaan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Salama, M., Van Rate, P., & 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: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3).

- Sari, S. J., Hidayati, N., & Asiyah, S. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(06).
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. 2014. Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(2), 81-90.
- Struktur Organisasi Bursa efek Indonesia Di Akses melalui www.idx.co.id. pada tanggal 28 Desember 2021.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2), 137-155.
- Sudarmakiyanto, E., Prasetya, H., & Anoraga, P. 2013. Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). Indonesia.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Suryandari, N. N. A., Arie, A. A. P. G. B., & Wijaya, I. G. W. E. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal AKSES*, 13(2), 102-117.
- Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. 2013. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 17(2), 156-165.
- Primayuni 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. 2016. Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).
- WA, E. N. 2021. Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 6(1), 45-60.
- Wardani, B. M., Priyawan, S., & Riyadi, S. 2019. Pengaruh Penerapan Tata Kelola, Rasio Likuiditas, Dan Tingkat Efisiensi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Bei. *Jurnal Manajerial*, 6(2), 21-29.
- Wartaningsih, N. P. R., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(3), 950-958.
- Wati, T. K., Sriyanto, S., & Khaerunnisa, E. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11(1).