

## **DETERMINASI NILAI PERUSAHAAN PADA SAHAM PERBANKAN DI INDONESIA PERIODE 2020-2024**

### ***DETERMINATION OF COMPANY VALUE IN BANKING STOCK IN INDONESIA 2020-2024 PERIOD***

**Made Selvia Marchella Magdalena F<sup>1</sup>, Christimulia Purnama Trimurti<sup>2</sup>, I Wayan Rusandi Junaedi<sup>3</sup>, Gusti Ngurah Joko Adinegara<sup>4</sup>**

Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Bisnis dan Pariwisata,  
Universitas Dhayana Pura

E-mail: christimuliapurnama@undhirabali.ac.id<sup>2</sup>

#### ***ABSTRACT***

*This study aims to analyze the determinants of firm value in the Indonesian banking sector during the 2020–2024 period by examining the effect of financing decisions and investment decisions on firm value, both directly and indirectly through dividend policy as a mediating variable. The study employs a quantitative approach using secondary data obtained from the annual financial statements of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study consists of 47 banking companies, with a sample of 11 companies selected using purposive sampling based on predetermined criteria. Data analysis was conducted using the Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) method with the assistance of SmartPLS software. The results indicate that financing decisions have no significant effect on dividend policy or firm value. In contrast, investment decisions have a significant effect on dividend policy and firm value, and dividend policy is also found to have a significant effect on firm value. Mediation testing reveals that dividend policy is unable to mediate the relationship between financing decisions and firm value, but it partially mediates the relationship between investment decisions and firm value. These findings suggest that investors in the banking sector place greater emphasis on the quality of investment decisions and dividend policy rather than financing structure when evaluating firm value. Therefore, this study is expected to contribute to the development of financial management literature and serve as a reference for management and investors in decision-making.*

**Keywords:** *Financing Decision, Investment Decision, Dividend Policy, Firm Value, Banking Stocks.*

#### ***ABSTRAK***

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinasi nilai perusahaan pada saham perbankan di Indonesia periode 2020–2024 dengan menguji pengaruh keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian terdiri atas 47 perusahaan perbankan, dengan sampel sebanyak 11 perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling sesuai dengan kriteria yang ditetapkan. Analisis data dilakukan menggunakan metode Partial Least Square–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen maupun nilai perusahaan. Sebaliknya, keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan, serta kebijakan dividen terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian variabel mediasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan

terhadap nilai perusahaan, namun mampu memediasi secara parsial pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor perbankan lebih mempertimbangkan kualitas keputusan investasi dan kebijakan dividen dibandingkan struktur pendanaan dalam menilai perusahaan, sehingga penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan kajian manajemen keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan.

**Kata Kunci:** Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Saham Perbankan.

## PENDAHULUAN

Sektor perbankan memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia sebagai lembaga intermediasi keuangan serta indikator stabilitas sistem keuangan nasional (Wijaya dkk., 2021). Kinerja perbankan yang sehat berkontribusi langsung terhadap pertumbuhan ekonomi dan tingkat kepercayaan investor di pasar modal (Rosmawati dkk., 2023). Oleh karena itu, saham perbankan menjadi salah satu instrumen investasi yang paling diminati, terutama karena tingkat stabilitas yang relatif tinggi serta pengawasan ketat oleh regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI) (Pramukti, 2023).

Di pasar modal Indonesia, sektor perbankan memiliki kontribusi yang signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Tampati, 2024). Sebagai sektor dengan kapitalisasi pasar yang besar, saham-saham perbankan memiliki bobot dominan dalam komposisi IHSG, sehingga perubahan kinerja keuangan dan sentimen pasar terhadap sektor ini dapat memengaruhi pergerakan indeks secara keseluruhan. Hal ini menjadikan IHSG sebagai indikator penting dalam mencerminkan kondisi pasar modal dan persepsi investor terhadap perekonomian nasional.

Published on Investing.com, 1/May/2025 - 12:16:53 GMT, Powered by TradingView.

Jakarta Stock Exchange Composite Index, Indonesia, Jakarta:JKSE, W



Gambar 1. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2024.

Pada awal tahun, IHSG cenderung bergerak sideways dengan

tingkat volatilitas moderat, mencerminkan sikap wait and see

investor terhadap kondisi ekonomi global dan domestik (Wijaya dkk., 2021). Memasuki kuartal kedua, IHSG mengalami tekanan penurunan hingga titik terendah pada akhir Mei 2024, yang dikaitkan dengan sentimen global kurang kondusif serta meningkatnya aksi jual investor. Selanjutnya, IHSG menunjukkan pemulihan konsisten pada kuartal ketiga hingga puncaknya pada awal Oktober 2024, mencerminkan meningkatnya optimisme investor terhadap stabilitas makroekonomi dan kinerja positif emiten, khususnya sektor perbankan (Tampati, 2024). Namun, memasuki kuartal keempat, IHSG kembali mengalami koreksi teknikal akibat aksi ambil untung dan ketidakpastian pasar. Secara keseluruhan, pergerakan IHSG sepanjang 2024 menunjukkan dinamika pasar yang fluktuatif dan sensitif terhadap faktor fundamental maupun eksternal (Rosmawati dkk., 2023).

Fluktuasi IHSG tersebut menunjukkan bahwa **nilai perusahaan** menjadi aspek penting yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi (Wijaya dkk., 2021). Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, yang umumnya tercermin dalam harga saham. Salah satu indikator yang banyak digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah **Price to Book Value (PBV)**, karena mampu menunjukkan sejauh mana pasar menilai perusahaan dibandingkan nilai bukunya (Rosmawati dkk., 2023; Pramukti, 2023).

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, manajemen dihadapkan pada berbagai keputusan keuangan strategis, di antaranya keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen (Bahrin, 2020; Komala, 2021; Arianti, 2021). Kebijakan dividen sering dipersepsikan sebagai

sinyal positif oleh investor mengenai stabilitas dan kinerja perusahaan (Husna & Rahayu, 2020), sementara keputusan pendanaan dan keputusan investasi mencerminkan strategi perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan untuk menciptakan pertumbuhan jangka panjang (Laksono, 2021). Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang belum konsisten mengenai pengaruh keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi (Ovami, 2020; Selvy, 2022; Hartika et al., 2024).

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi empiris dalam memperkaya literatur manajemen keuangan serta menjadi referensi bagi investor dan manajemen perusahaan dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor perbankan.

## METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas, yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui observasi dokumentasi terhadap laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 serta studi

kepustakaan. Populasi dalam penelitian ini terdiri atas 47 perusahaan perbankan, sedangkan sampel penelitian berjumlah 11 perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling sesuai dengan kriteria yang ditetapkan. Analisis data dilakukan menggunakan metode Partial Least Square–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS, yang digunakan untuk menguji hubungan antarvariabel, baik pengaruh langsung maupun tidak langsung, serta menilai validitas dan reliabilitas model penelitian.

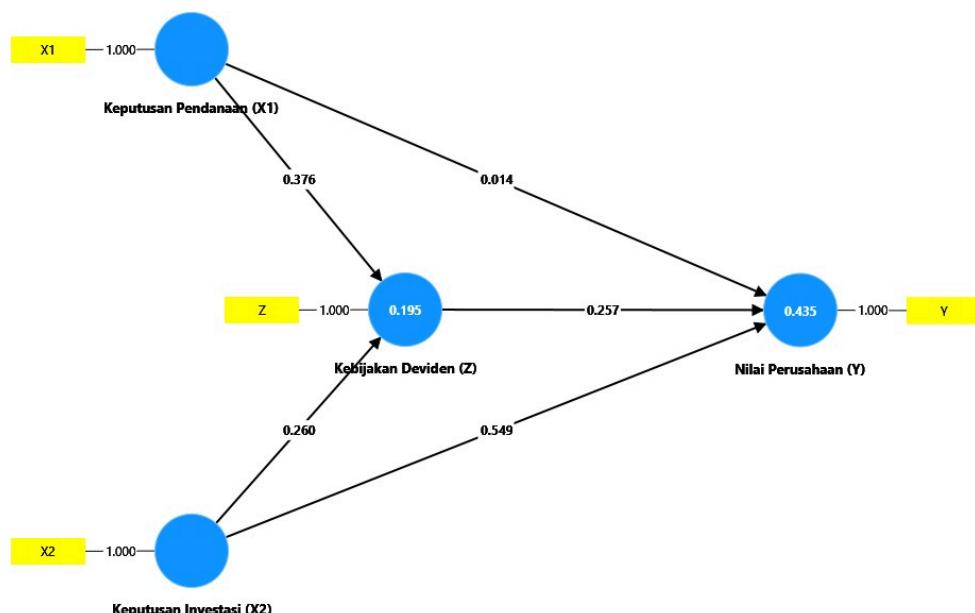
## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Untuk menilai validitas konvergen pada model pengukuran yang menggunakan indikator reflektif,

diperhatikan hubungan antara skor masing-masing indikator dengan skor konstruknya. Suatu indikator dianggap valid apabila memiliki korelasi (*outer loading*) lebih dari 0,70 terhadap konstruk yang diukur. Namun, dalam fase penelitian dan pengembangan skala, nilai *outer loading* antara 0,50 hingga 0,60 masih dapat diterima. Indikator dengan muatan eksternal yang sangat rendah, yaitu kurang dari 0,40, sebaiknya dihapus dari konstruk untuk menjaga kualitas pengukuran dan memastikan keandalan model (Hair dkk., 2021).

Berdasarkan hasil pengujian, seluruh indikator pada penelitian ini memiliki nilai *outer loading* sebesar 1,000, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua indikator valid dan layak digunakan dalam penelitian.



**Gambar 2.** Hasil Output Algoritma PLS  
Sumber: data olahan

**Tabel 1.** Hasil Convergent Validity

Variabel	<i>R-square</i>	<i>R-square adjusted</i>
Kebijakan Deviden (Z)	0,195	0,164
Nilai Perusahaan (Y)	0,435	0,402

Sumber: data olahan

### Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi *inner model* dilakukan untuk menilai kekuatan prediktif model melalui nilai R-Square, *effect size* ( $f^2$ ), serta pengujian hipotesis.

#### Nilai *R-Square*

R-Square menunjukkan seberapa besar variabel eksogen mampu menjelaskan variasi variabel endogen.

**Tabel 2.** Hasil Pengujian R-Square

Variabel	<i>Outer Loading</i>	Keterangan
Keputusan Pendanaan (X1)	1,000	Valid
Keputusan Investasi (X2)	1,000	Valid
Nilai Perusahaan (Y)	1,000	Valid
Kebijakan Deviden (Z)	1,000	Valid

Sumber: data olahan

Berdasarkan tabel 2, nilai R-Square untuk variabel Kebijakan Deviden (Z) sebesar 0,195 dengan Adjusted R-Square sebesar 0,164, yang menunjukkan bahwa variabel eksogen Keputusan Investasi (X1) dan Keputusan Pendanaan (X2) mampu menjelaskan sekitar 19,5% variasi perubahan Kebijakan Deviden. Sisanya, sebesar 80,5%, dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Sedangkan untuk variabel Nilai Perusahaan (Y), nilai R-Square sebesar 0,435 dengan Adjusted R-Square sebesar 0,402, yang berarti bahwa variabel eksogen Keputusan Investasi (X1) dan Keputusan Pendanaan (X2) secara bersama-sama menjelaskan 43,5% variasi perubahan Nilai Perusahaan, sedangkan 56,5% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

#### Nilai Effect Size ( $f^2$ )

**Tabel 3.** Hasil Pengujian F-Square

Kebijakan Deviden (Z)	Keputusan Investasi (X2)	Keputusan Pendanaan (X1)	Nilai Perusahaan (Y)
0,084			0,094
0,175			0,490
			0,000
Nilai Perusahaan (Y)			

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 3 yang disajikan, dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Pengaruh Kebijakan Deviden (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) memiliki  $f^2$  sebesar 0,094, yang tergolong lemah.
- Pengaruh Keputusan Investasi (X2) terhadap Kebijakan Deviden (Z) sebesar 0,084, menunjukkan pengaruh yang lemah.

- Pengaruh Keputusan Investasi (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,490, termasuk kategori kuat.
- Pengaruh Keputusan Pendanaan (X1) terhadap Kebijakan Deviden (Z) sebesar 0,175, menunjukkan pengaruh sedang.
- Pengaruh Keputusan Pendanaan (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,000, menandakan pengaruh yang sangat lemah atau tidak signifikan.

**Tabel 4.** Hasil Pengujian Hipotesis

Model		T statistics ( O/STDEV )	P values	Keterangan
Keputusan Pendanaan (X1) -> Kebijakan Deviden (Z)		1,680	0,093	positif, tidak signifikan
Keputusan Investasi (X2) -> Kebijakan Deviden (Z)		3,194	0,001	positif, signifikan
Kebijakan Deviden (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)		2,157	0,031	positif, signifikan
Keputusan Pendanaan (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)		0,140	0,889	positif, tidak signifikan
Keputusan Investasi (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)		4,960	0,000	positif, signifikan
Keputusan Pendanaan (X1) -> Kebijakan Deviden (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)		1,319	0,187	positif, tidak signifikan
Keputusan Investasi (X2) -> Kebijakan Deviden (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)		1,962	0,050	positif, signifikan parsial

Sumber: data olahan

### Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan metode Partial Least Square–Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan antara keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai T-statistics sebesar 1,680 dengan P-values sebesar 0,093. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen

tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, H1 ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa struktur pendanaan perusahaan perbankan yang tercermin dari tingkat penggunaan utang tidak secara langsung memengaruhi kebijakan pembagian dividen. Dalam konteks industri perbankan, keputusan pendanaan sangat dipengaruhi oleh regulasi ketat yang ditetapkan oleh otoritas keuangan, seperti kewajiban pemenuhan modal minimum dan rasio kecukupan modal. Akibatnya, variasi

struktur pendanaan antarperusahaan perbankan menjadi relatif terbatas, sehingga tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Selain itu, perusahaan perbankan cenderung menetapkan kebijakan dividen yang stabil untuk menjaga kepercayaan investor. Stabilitas dividen sering kali lebih diprioritaskan dibandingkan perubahan struktur pendanaan, terutama pada periode 2020–2024 yang ditandai oleh ketidakpastian ekonomi akibat pandemi Covid-19 dan fase pemulihan ekonomi. Kondisi ini menyebabkan kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh kinerja laba dan prospek perusahaan dibandingkan oleh keputusan pendanaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nehe (2021) dan Kalsum (2021) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Lisa (2023) dan Yuliyanti et al. (2024) yang menemukan adanya pengaruh signifikan keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen sangat bergantung pada karakteristik industri dan kondisi ekonomi pada periode penelitian.

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hubungan antara keputusan investasi dan kebijakan dividen memiliki nilai T-statistics sebesar 3,194 dengan P-values sebesar 0,001, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, keputusan investasi terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan H2 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam mengalokasikan dana untuk investasi

memiliki peran penting dalam menentukan kebijakan pembagian dividen. Keputusan investasi yang tepat mencerminkan kemampuan manajemen dalam memilih proyek yang memberikan keuntungan di masa depan. Perusahaan dengan keputusan investasi yang baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang stabil dan berkelanjutan, sehingga memiliki kemampuan yang lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

Dari perspektif teori sinyal, keputusan investasi yang dilakukan perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan. Investor menilai bahwa perusahaan yang mampu melakukan investasi secara efektif memiliki potensi laba yang lebih baik di masa depan, sehingga kebijakan dividen yang diterapkan juga dianggap lebih kredibel dan berkelanjutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Khoirina (2021), Deli dan Setyawan (2020), serta Mahendra (2023) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, keputusan investasi merupakan salah satu faktor utama yang memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan perbankan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian, hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan menunjukkan nilai T-statistics sebesar 2,157 dengan P-values sebesar 0,031, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, kebijakan dividen terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan H3 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan perbankan. Pembayaran

dividen dipersepsikan sebagai sinyal positif mengenai stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Investor cenderung menilai perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten sebagai perusahaan yang memiliki risiko lebih rendah dan prospek yang baik.

Temuan ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa kebijakan dividen digunakan oleh manajemen sebagai alat komunikasi untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada investor. Dalam sektor perbankan, kebijakan dividen yang stabil menjadi faktor penting dalam membangun kepercayaan pasar dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ovami (2020), Romadhina (2021), Selvy (2022), dan Hartika et al. (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan nilai T-statistics sebesar 0,140 dengan P-values sebesar 0,889, yang jauh lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan H4 ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan perbankan bukan merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai nilai perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, prospek pertumbuhan, serta kebijakan dividen dibandingkan dengan tingkat utang perusahaan.

Selain itu, regulasi ketat dalam industri perbankan menyebabkan struktur pendanaan perusahaan relatif

homogen, sehingga tidak memberikan variasi yang cukup besar untuk memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Kondisi ini membuat keputusan pendanaan tidak menjadi determinan utama nilai perusahaan perbankan selama periode penelitian. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Bahrin (2020) dan Kalsum (2021), namun tidak sejalan dengan penelitian Komala (2021) dan Sari (2023) yang menemukan adanya pengaruh signifikan keputusan pendanaan terhadap nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian menunjukkan nilai T-statistics sebesar 0,140 dengan P-values sebesar 0,889, yang jauh lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan H4 ditolak.

Hasil ini mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan perbankan bukan merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai nilai perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, prospek pertumbuhan, serta kebijakan dividen dibandingkan dengan tingkat utang perusahaan.

Selain itu, regulasi ketat dalam industri perbankan menyebabkan struktur pendanaan perusahaan relatif homogen, sehingga tidak memberikan variasi yang cukup besar untuk memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Kondisi ini membuat keputusan pendanaan tidak menjadi determinan utama nilai perusahaan perbankan selama periode penelitian. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Bahrin (2020) dan Kalsum (2021), namun tidak sejalan dengan penelitian Komala (2021) dan Sari

(2023) yang menemukan adanya pengaruh signifikan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

#### **Kebijakan dividen memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil pengujian indirect effect menggunakan metode Partial Least Square–Structural Equation Modeling (PLS-SEM), hubungan tidak langsung antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen menunjukkan nilai T-statistics sebesar 1,319 dengan P-values sebesar 0,187. Nilai P-values tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh tidak langsung tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, H6 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Indonesia periode 2020–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan tidak hanya tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga tidak memberikan pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen.

Kondisi ini dapat dijelaskan oleh karakteristik industri perbankan yang sangat diatur (highly regulated industry). Struktur pendanaan perusahaan perbankan cenderung mengikuti ketentuan regulator terkait permodalan, sehingga variasi penggunaan utang antarperusahaan relatif terbatas. Akibatnya, perubahan keputusan pendanaan tidak secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen maupun persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Selain itu, investor pada sektor perbankan lebih menaruh perhatian pada faktor fundamental lain seperti kualitas aset, profitabilitas, serta

prospek pertumbuhan jangka panjang dibandingkan struktur pendanaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen tidak menjadi saluran yang efektif dalam menghubungkan keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kalsum (2021) dan Bahrin (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Ovami (2020) dan Selvy (2022) yang menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan tersebut. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa peran mediasi kebijakan dividen sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri dan kondisi ekonomi pada periode penelitian.

#### **Kebijakan dividen memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil pengujian indirect effect, hubungan tidak langsung antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen menunjukkan nilai T-statistics sebesar 1,962 dengan P-values sebesar 0,050. Nilai tersebut berada tepat pada batas tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh tidak langsung tersebut signifikan secara statistik. Dengan demikian, H7 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, meskipun dengan tingkat signifikansi yang bersifat marginal. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi tidak hanya berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga secara tidak langsung melalui kebijakan dividen. Keputusan investasi yang tepat mencerminkan kemampuan perusahaan

dalam mengelola dana untuk menghasilkan pertumbuhan dan laba di masa depan. Kinerja investasi yang baik meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Dividen tersebut kemudian menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan stabilitas perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa kebijakan dividen digunakan sebagai sarana penyampaian informasi oleh manajemen kepada investor. Dalam konteks ini, kebijakan dividen berperan sebagai mekanisme transmisi yang menjembatani keputusan investasi dengan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Romadhina (2021) dan Hartika et al. (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen memiliki peran strategis dalam memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor perbankan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai determinasi nilai perusahaan pada saham perbankan di Indonesia periode 2020–2024, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Tingkat penggunaan utang perusahaan tidak menjadi faktor utama dalam penentuan kebijakan dividen. (2) Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Keputusan investasi yang tepat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. (3) Kebijakan dividen berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. (4) Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur pendanaan bukan faktor utama yang memengaruhi penilaian investor. (5) Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi meningkatkan pertumbuhan, profitabilitas, dan daya saing perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. (6) Kebijakan dividen tidak berperan sebagai mediator antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan bersifat non-mediation. (7) Kebijakan dividen berperan sebagai mediator parsial antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Keputusan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39-51.
- Bahrun, M. F., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263-276.
- Chintrakarn, P., Chatjuthamard, P., Jiraporn, P., & Kyaw, K. (2025). Dividend policy and the takeover market: Half a century of evidence. *Research in International Business and Finance*, 102774.

- Desire, N. A., & Yuliana, I. (2020). Peran kebijakan dividen dalam memediasi profitabilitas dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 10(2), 161-172.
- Ghozali, I. 2023. Partial Least Squares SmartPLS 4.0. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications.
- Hartika, D., & Norisanti, N. (2024). PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *PERFORMANCE: Jurnal Bisnis & Akuntansi*, 14(1), 281-290.
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(1).
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191-198.
- Jogiyanto, H. (2013) 'Portfolio Theory And Investment Analysis', Yogyakarta: BPFE.
- Kalsum, U., & Oktavia, Y. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal ilmu manajemen*, 11(1), 39-52.
- Khoirina, S., & Sari, E. M. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio (Per), Debt To Equity (DER), Return On Assets (ROA) Terhadap Deviden Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)*, 3(1).
- Kurniawan, M. Z. (2020). Analisis keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan indeks LQ-45. *Ekonika: Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 5(1), 113-122.
- Laksono, B. S., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(1).
- Lisa, M., Rahayu, S., & Diah, E. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden. *JAKU (Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja)(E-Journal)*, 8(3), 188-204.
- Mahendra, P. W. (2023). The effect of leverage, profitability, earnings per share, and price earning ratio on dividend policy ratio. *Journal of Management and Business Insight*, 1(1), 82-91.
- Nehe, I. Y. G., Danisworo, D. S., & Widayanti, R. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return on Assets dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 16-26.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020).

- Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 331-336.
- Prasetyo, D. (2019). DAMPAK BOARD RESPONSIBILITY, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN MEDIA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI SUSTAINABILITY REPORTING. *Prosiding Working Papers Series In Management*, 11(2), 174-194.
- Romadhina, A. P., & Andhitiyara, R. (2021). Pengaruh perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5(2), 358-366.
- Salim, Lani. (2003). Analisa Teknikal Dalam Perdagangan Saham. Jakarta: PT. Elex Media komputindo, Penerbit Gramedia.
- Sari, M. L., & Gunawan, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1871-1880.
- Selvy, S., & Esra, M. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015-2019. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 5(2), 1252-1263.
- Tampati, T. A., & Muchlis. (2024). *Dampak nilai fundamental terhadap harga saham pada sektor perbankan tahun 2020-* 2022. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Perbankan*, 10(1), 1–14. STIE Indonesia Banking School. ISSN 2460-8114 (print), 2656-6168 (online).
- Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109-121
- Yanti, L. D., & Aprilyanti, R. (2020). Information on Income, Dividend Policy and the Impact of Inflation on Stock Prices.