

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN RISIKO PERUSAHAAN SEBAGAI MEDIASI PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) TAHUN 2017-2021**

**SKRIPSI**

*Diajukan untuk Memenuhi Tugas Akhir Jurusan Manajemen FE UNP sebagai  
syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)*



Disusun oleh :

**MUHAMMAD KURNIA SHANDY**

**18059037**

**MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

**2022**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN  
DAN KEBLIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN RISIKO PERUSAHAAN SEBAGAI MEDIASI PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA(BEI) TAHUN 2017-2021

Nama : Muhammad Kurnia Shandy  
NIM / BP : 18059037/2018  
Jenjang Program : Strata (S1)  
Keahlian : Manajemen Keuangan  
Jurusan : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi

Padang, 05 Agustus 2022

Disetujui oleh

Mengetahui

Ketua Prodi Manajemen



Perengki Susanto, SE, M.Sc, P.hD  
NIP. 198104042005011002

Pembimbing



Aimatul Yumna, SE, M.Fin, Ph.D  
NIP. 19800206 2003121004

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RISIKO  
PERUSAHAAN SEBAGAI MEDIASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2017-2021

Nama : Muhammad Kurma Shandy  
NIM / BP : 18059037/2018  
Jenjang Program : Strata (S1)  
Keahlian : Manajemen Keuangan  
Jurusan : Manajemen  
Fakultas : Ekotemi

Dinyatakan Lulus Setelah Diuji Didepan Penguji

Jurusan Manajemen (S1)

Universitas Negeri Padang

Padang, 03 Agustus 2022

Tim Penguji

Tanda Tangan

1. Airmanul Yumna, SE, M.Fin, Ph.D

1. 

2. Emi Masdupi, SE, M.Si, Ph.D, CFP

2. 

3. Dr. Ramel Yanuartha RE, SE, MSM

3. 

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhammad Kurnia Shandy  
NIM/Th Masuk : 18059037/2018  
Tempat/Tgl Lahir : Bandung, 18 Agustus 2000  
Program Studi : Manajemen SI  
Keahlian : Keuangan  
Fakultas : Ekonomi  
Alamat : Perumahan Permata Asri Kota Jambi  
Hp/Telp : 082357072020  
Judul Skripsi : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan  
Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan  
Risiko Perusahaan Sebagai Mediasi pada Perusahaan  
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)  
Tahun 2017-2021

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Karya tulis (skripsi) saya adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini merupakan gagasan, rumusan, dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau di publikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang dan mencantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis ini **Sah** apabila telah ditanda tangani **Asli** oleh tim pembimbing, tim penguji, dan ketua program studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, saya bersedia menerima **sanksi akademik** berupa pencabutan gelar sarjana yang diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang



Muhammad Kurnia Shandy  
NIM. 18059037

## ABSTRACT

**Muhammad Kurnia Shandy : The Influence of Investment, Decisions Funding and Dividend Policy Decisions on Company Value with Corporate Risk as Mediation on the Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2021**

**Lecturer : Aimatul Yumna, SE, MFin, PhD**

This study aims to analyze the effect of (1) investment decisions on firm value by mediating firm risk, (2) funding decisions on firm value by mediating firm risk, and (3) dividend policy on firm value by mediating firm risk in manufacturing sector firms. listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses a mediating variable, namely company risk with a Degree of Combined Leverage (DCL) proxy. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. While the sample in this study was determined by purposive sampling method. The sample of companies for 5 consecutive years from 2017 to 2021, so the total sample is 33 companies with 165 observational data for each variable. The analytical method used is path analysis using SPSS 26 and Amos 24 programs for research results.

The results of this study conclude (1) Investment decisions through firm risk affect firm value, (2) investment decisions through firm risk affect firm value, (3) Dividend policy through firm risk does not affect firm value in manufacturing companies listed on the Stock Exchange Indonesian Effect.

**Keywords : Company Value, Investment Decision, Funding Decision, Dividend Policy, Company Risk, Manufacturing Company.**

## ABSTRAK

**Muhammad Kurnia Shandy : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan dengan Risiko Perusahaan sebagai Mediasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021**  
**Dosen Pembimbing : Aimatul Yumna, SE, MFin, PhD**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa Pengaruh (1) Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan dengan mediasi risiko perusahaan, (2) Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan mediasi risiko perusahaan, dan (3) Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan mediasi risiko perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel mediasi yaitu risiko perusahaan dengan proksi Degree of Combined Leverage (DCL). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Sampel perusahaan untuk 5 tahun berturut turut dari 2017 hingga 2021, sehingga jumlah sampel sebanyak 33 perusahaan dengan 165 data observasi untuk setiap variabel. Metode analisis yang digunakan adalah analisi jalur dengan menggunakan program SPSS 26 dan Amos 24 untuk hasil penelitian.

Hasil penelitian ini menyimpulkan (1) Keputusan investasi melalui risiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Keputusan investasi melalui risiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Kebijakan dividen melalui risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Risiko Perusahaan, Perusahaan Manufaktur**

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat, karunia, dan hidayah sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Perusahaan Sebagai Mediasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi S1 pada jurusan manajemen keuangan dan untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapatkan bantuan, dorongan, bimbingan dan petunjuk dari berbagai pihak. Untuk itu penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Aimatul Yumna, SE, MFin, PhD selaku pembimbing yang telah meluangkan waktu dan pikirannya untuk membimbing penulis dengan penuh kesabaran dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D selaku penguji I dan Bapak Ramel Yanuarta RE, SE ,MSM selaku penguji II yang telah memberikan saran perbaikan dalam menyelesaikan penelitian ini
3. Bapak Thamrin, S.pd, MM selaku pembimbing akademik yang telah membimbing penulis dalam menjalani perkuliahan.
4. Bapak Prof. Dr. Idris M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

5. Bapak Perengki Susanto, SE, M.Sc, Ph.D, dan Ibu Yuku Fitria, SE, MM, selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
6. Bapak Supan Weri Munandar, A.Md selaku Staf Administrasi Jurusan Manajemen yang telah membantu dalam kelancaran proses administrasi.
7. Bapak dan Ibu Staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan ilmu dalam penulisan skripsi ini, serta kepada karyawan dan karyawan yang telah membantu dalam bidang administrasi.
8. Teristimewa Ayahanda Aceng dan Ibunda Titin Fatimah tercinta, serta saudara Ahmad Nadhif dan saudari tercinta Almeera Ashadiya, serta keluarga besar yang telah berkorban, baik materil maupun moril dan memberikan motivasi serta mendo'akan penulis demi terwujudnya cita-cita penulis.
9. Dan juga Inas selaku partner serta Ines, Frizka, Daffa, Wilky, Dedy, Ronald, Syahri, Alfi, Tegar, Ichsan Rafi, Febry, Andika, Panji, Dimas, Alif dan teman teman lainnya selaku sahabat seperjuangan penulis selama berkuliah yang selalu memberikan semangat dan mendukung penulis hingga menyelesaikan kuliah dan penelitian akhir ini.
10. Bg Erham selaku abang angkat dan sahabat ku Yudha, Aldo dan Prissandy yang memberikan penulis semangat dan dukungan dalam penyelesaian skripsi ini.

11. Rekan-rekan seperjuangan mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang dan semua pihak yang telah memberikan dorongan dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan dan arahan yang Bapak/Ibu, serta rekan-reka berikan menjadi suatu nilai ibadah dan diberikan balasan dari Allah SWT. Hanya kepada Allah SWT kita kembalikan semua urusan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Padang, Agustus 2022

Penulis

## DAFTAR ISI

ABSTRACT.....	i
ABSTRAK.....	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
BAB I.....	1
PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	10
C. Batasan Masalah .....	10
D. Rumusan Masalah .....	11
E. Tujuan Penelitian .....	12
F. Manfaat Penelitian.....	13
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS.....	15
A. Kajian Teori .....	15
1. Signalling Theory .....	15
2. Agency Theory .....	18
3. Trade Off Theory .....	19
4. Pecking Order Theory.....	21
5. Bird In The Hand Theory .....	22
6. Teori Modigliani & Miller (MM).....	24
7. Nilai Perusahaan .....	25
8. Keputusan Investasi .....	28
9. Keputusan Pendanaan .....	30
10. Kebijakan Dividen.....	30
11. Risiko Perusahaan .....	31

12.Keputusan Investasi Terhadap Risiko Perusahaan.....	33
13.Keputusan Pendanaan Terhadap Risiko Perusahaan.....	34
14.Kebijakan Dividen Terhadap Risiko Perusahaan .....	34
15. Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	35
16. Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	35
17. Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	36
18.Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	37
19. Keputusan Investasi Keputusan, Pendanaan , Kebijakan Dividen Dengan Risiko Perusahaan sebagai variabel mediasi Terhadap Nilai perusahaan.....	37
B.Penelitian Terdahulu.....	39
C. Kerangka Konseptual .....	42
D.Hipotesis .....	43
BAB III.....	44
METODE PENELITIAN .....	44
A. Jenis Penelitian .....	44
B. Objek Penelitian.....	44
D.Populasi dan Sampel.....	45
E.Teknik Pengumpulan Data .....	46
F. Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel .....	47
G.Teknik Analisis Data.....	51
1.Uji Outlier Data .....	51
2.Uji Asumsi Klasik .....	51
3. Uji Analisis Data dengan Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....	53
BAB IV.....	56
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	56
A.Gambaran Umum Objek Penelitian.....	56
B. Deskripsi Statistik.....	58
1.Keputusan Investasi .....	59
2.Keputusan Pendanaan .....	60

3.Kebijakan Dividen.....	61
4.Risiko Perusahaan .....	62
5.Nilai Perusahaan .....	62
C.Hasil Analisis Data .....	63
1.Uji Outlier .....	63
2.Uji Asumsi Klasik .....	63
3.Uji Analisis Jalur .....	67
D.Pembahasan .....	76
1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Risiko Perusahaan.....	76
2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Risiko Perusahaan.....	76
3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Risiko Perusahaan .....	77
4. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.....	78
5. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan .....	79
6. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	80
7.Pengaruh Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan .....	81
8. Pengaruh keputusan Investasi , Keputusan pendanaan , kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko perusahaan Sebagai mediasi.....	82
BAB V.....	87
KESIMPULAN DAN SARAN.....	87
A.Kesimpulan .....	87
B.Saran .....	88
DAFTAR PUSTAKA .....	90

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai Perusahaan (PBV) pada Beberapa Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021 .....	3
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	40
Tabel 3.1 Definisi Operasional .....	50
Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan .....	57
Tabel 4.2 Deskripsi Statistik .....	58
Tabel 4.3 Uji Normalitas .....	64
Tabel 4.4 Uji Normalitas .....	65
Tabel 4.5 Uji autokorelasi .....	66
Tabel 4.6 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	67
Tabel 4.7 Uji F .....	69
Tabel 4.8 Uji T .....	70
Tabel 4.9. Pengaruh langsung dan tidak langsung .....	73
Tabel 4.10 Uji R .....	75

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	42
Gambar 4.1 Diagram Analisis Jalur .....	68

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.Nama Perusahaan Sampel .....	93
Lampiran 2. Data Induk Penelitian .....	94
Lampiran 3.Hasil Olah Data Statistik IBM SPSS Statistic 26 .....	98
Lampiran 4 Diagram Analisis Jalur .....	103

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Nilai perusahaan adalah seberapa besar harga yang pihak tertentu bersedia membayar apabila perusahaan tersebut dijual. Calon pembeli yang akan membeli suatu perusahaan dapat melihat dari harga saham perusahaan yang akan dibeli. Semakin tinggi harga saham perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, yang berimplikasi pada tingginya kesejahteraan para pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan karena harga saham yang beredar mengalami peningkatan, sedangkan penurunan nilai perusahaan disebabkan harga saham mengalami penurunan dan penggunaan hutang yang tinggi. Dengan adanya kenaikan dan penurunan tersebut, sangat penting bagi investor untuk memprediksi nilai perusahaan di masa yang akan datang dan mempertimbangkan keputusannya (Pertiwi et al, 2016).

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemilik modal yang juga tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa capital gain dari saham yang mereka miliki. Wijaya dan Panji (2015) juga menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat. Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu price to

book value. Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa Price to Book Value (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya.

Industri manufaktur merupakan sektor industri yang paling diminati oleh investor diantara industri lainnya, hal ini dikarenakan perkembangan industri manufaktur cukup tinggi dan berbeda dari sektor lainnya. Industri manufaktur memiliki sifat dan karakter yang berbeda dari industri lain, salah satunya industri manufaktur memerlukan alokasi biaya investasi yang besar untuk jangka waktu yang panjang dan penuh dengan ketidakpastian oleh karena itu pendanaan merupakan masalah utama bagi perusahaan manufaktur untuk mengembangkan perusahaan. Perusahaan manufaktur ikut kedalam pasar modal untuk mendapatkan investasi dan memperkuat posisi keuangan. Dalam mendapatkan investasi pihak perusahaan memerlukan keputusan dan kebijakan yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan agar menarik minat investor. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI diklasifikasikan menjadi beberapa bidang yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri dan aneka barang konsumsi. Tercatat pada tahun 2021 perusahaan manufaktur memiliki total 193 perusahaan yang listing di BEI hal ini mengalami peningkatan dibanding tahun 2018 perusahaan manufaktur memiliki total 162 perusahaan yang listing di BEI.

Berikut beberapa perkembangan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Manufaktur di Indonesia ditunjukkan pada Tabel 1.1 sebagai berikut :

Tabel 1. 1

Nilai Perusahaan (PBV) pada Beberapa Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun  
2017-2021

Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan					Sektor
	2017	2018	2019	2020	2021	
PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,85	0,84	0,88	0,84	0,81	Manufaktur
PT.Sido Muncul Tbk	2.82	4.34	6.24	7.50	7.48	Manufaktur
PT.Semen Indonesia Tbk	1.95	2.09	2.10	2.07	0.94	Manufaktur
PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	2.80	2.55	2.60	2.61	2.95	Manufaktur
PT. Surya Toto Indonesia Tbk	2.49	1.86	1.57	1.28	1.12	Manufaktur
PT. Wijaya Karya Beton Tbk	1.59	1.04	1.12	0.99	0.51	Manufaktur
PT. Budi Starch and Sweteener	0.35	0.35	0.36	0.34	0.73	Manufaktur
PT. Astra Internasional Tbk	0.92	0.63	0.52	0.48	0.47	Manufaktur

Sumber : Indonesia Stock Exchange (IDX)

Fenomena yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan pada sektor manufaktur dilihat pada Tabel 1.1 pada perusahaan Semen Indonesia (SMGR) pada tahun 2017 hingga 2019 nilai perusahaan (PBV) mengalami kenaikan namun pada tahun 2020 hingga 2021 PBV perusahaan Semen Indonesia mengalami penurunan. Adanya fenomena tersebut juga sejalan oleh adanya wabah virus corona yang dapat menjadi salah satu faktor penurunan bagi perusahaan sektor manufaktur tersebut dikarenakan Indonesia memiliki ketergantungan yang cukup besar terhadap China yang merupakan titik wabah virus corona. Adanya virus ini di Indonesia membuat berlakunya PSBB maupun PPKM untuk tindakan mengurangi dan memutus rantai Covid-19 sehingga dapat menghambat kinerja perusahaan dalam hal distribusi produk maupun bahan baku. Akan tetapi dilihat pada tabel 1.1 terdapat perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang stabil

bahkan meningkat seperti perusahaan Sido Muncul (SIDO) dan perusahaan Nippon Indosari Corpindo (ROTI) yang tetap mengalami kenaikan nilai perusahaan (PBV) dari tahun 2017 hingga 2020.

Fenomena selanjutnya yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan pada sektor manufaktur yaitu pada perusahaan Astra Internasional (ASII) pada tahun 2017 hingga 2021 dalam 5 tahun berturut turut mengalami penurunan PBV , penurunan ini terutama pada tahun 2021 disebabkan oleh adanya aksi jual bersih asing yang melepas saham emiten ASII sebesar Rp.1,51 triliun (CNBC). Astra Autopart (AUTO) tahun 2017 hingga 2021 dalam 5 tahun berturut turut mengalami penurunan Nilai perusahaan PBV sedangkan pada Dividen AUTO tahun 2017 hingga 2019 cenderung stabil sebesar Rp.46 tahun 2017, Rp.36 tahun 2018 dan terjadi peningkatan di tahun 2019 sebesar Rp.61 per saham, namun terjadi penurunan Dividen pada tahun 2020 sebesar Rp.15 yang disebabkan oleh penurunan laba bersih drastis 2020 sebesar Rp. 2,24 Miliar atau lebih rendah 99,7% dibanding tahun sebelumnya sebesar Rp.739,67 Miliar yang berpengaruh besar terhadap pembagian dividen serta berpengaruh terhadap pembagian laba per lembar saham yang sebelumnya Rp.154 menjadi Rp.0,47 (Sumber BEI).

Fenomena diatas menunjukkan bahwa tidak semua penurunan nilai perusahaan dipengaruhi oleh satu faktor tertentu saja. Bahkan terdapat kenaikan nilai perusahaan ditengah menurunnya nilai perusahaan akibat adanya pandemi covid 19. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam nilai perusahaan terutama perusahaan manufaktur yang membutuhkan pendanaan yang besar pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan dan kebijakan diperlukan informasi tentang keuangan perusahaan yang lebih lanjut untuk menentukan

faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan agar mendapatkan nilai perusahaan yang optimal dan menarik minat investor.

Fama dan French (1998) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), berpendapat bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan pemilik modal (Hasnawati, 2005).

Keputusan investasi merupakan keputusan paling penting yang dibuat oleh manajemen perusahaan, karena melibatkan uang dalam jumlah besar, sangat penting untuk mencapai rencana strategis perusahaan, dan menentukan profitabilitas perusahaan. Keputusan yang salah dapat menimbulkan ancaman serius bagi kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, penilaian yang cermat atas keputusan investasi sangat penting bagi manajer perusahaan. Secara teoritis, manajer perusahaan seharusnya melindungi hak pemilik modal. Namun, sebagai akibat dari masalah agensi, manajer sering bertindak demi kepentingan terbaik mereka sendiri (Jensen & Meckling, 1976). Baker, Stein, dan Wurgler (2003) dan Dong, Hirshleifer, dan Teoh (2007) melaporkan bahwa manajer tidak selalu membuat keputusan investasi untuk kepentingan pemegang saham. Baker dkk. (2003) mengungkapkan bahwa pola harga saham yang tidak rasional dapat mengganggu investasi perusahaan dengan mengubah keputusan pendanaan

ekuitas perusahaan. Keputusan tersebut terkait dengan pembiayaan ekuitas dan melalui kepercayaan investor secara positif mempengaruhi tingkat investasi. Secara keseluruhan, kepercayaan investor juga dapat mempengaruhi keputusan investasi melalui saluran katering (Grundy & Li, 2010 dan Polk & Sapienza, 2009). Terkadang manajer dapat meningkatkan investasi pada aset tetap untuk memenuhi kepercayaan investor dalam memberikan modal (McConnell & Muscarella, 1985).

Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan tentang pencarian sumber dana untuk membiayai investasi dan menentukan seberapa besar komposisi sumber dana yang akan digunakan. Pendanaan ada yang berasal dari dalam seperti laba ditahan, modal sendiri, dan kas, dan ada pula yang berasal dari luar seperti hutang dan ekuitas. Tujuan dari pendanaan adalah untuk mendanai investasi. Modigliani dan Miller (1963) mengatakan bahwa penambahan hutang akan menaikkan nilai perusahaan, artinya jika sebuah perusahaan berhutang maka nilai perusahaan akan tinggi. Menurut Static Trade Off Theory memperkirakan bahwa rasio hutang sasaran akan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak yang melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran yang tinggi. Perusahaan yang tidak menguntungkan dengan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya hanya bergantung pada pendanaan ekuitas (Brealey, Myers, Marcus 2010 : 24).

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan kebijakan dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen perusahaan untuk menentukan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham, yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk

dividen atau laba ditahan dalam rangka membiayai investasi masa depan. Jika manajemen memutuskan untuk membayar dividen, maka jumlah laba yang ditahan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal juga akan berkurang. Namun, jika manajemen memutuskan untuk tidak membagikan dividen, maka akan menambah pendanaan dari sumber pendanaan internal. Dalam praktiknya, perusahaan cenderung membayar dividen dengan jumlah yang relatif stabil atau meningkat jumlahnya secara teratur. Hal ini karena investor cenderung lebih menyukai dividen yang stabil dan melihat dividen meningkat sebagai pertanda baik bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan sebaliknya. Dalam hal tersebut membuat perusahaan lebih senang mengambil jalan aman yang tidak menurunkan pembayaran dividen. Berdasarkan Bird in the hand theory "Investor lebih suka menerima dividen dibanding capital gain karena investor lebih aman untuk memperoleh pendapatan pembayaran dividen karena risiko lebih kecil dibanding menunggu capital gain yang belum pasti" . Peningkatan dividen (lebih besar) oleh perusahaan akan dianggap sebagai sinyal positif bagi investor untuk perkembangan masa depan perusahaan dan sebaliknya, sedangkan jika dividen dikurangi atau bahkan dihentikan, dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor untuk masa depan. perkembangan perusahaan. "Fakta bahwa modal pasar menghukum pemotongan dividen dengan pengurangan harga saham yang besar" (Jensen, 1986)

Variabel risiko perusahaan sebagai variabel mediasi antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan setiap keputusan investasi yang berkaitan dengan pengalokasian dana untuk pembelian aktiva aset tetap dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Adanya keputusan

investasi dapat menimbulkan terjadinya ketidakpastian apakah keputusan investasi bisa menimbulkan keuntungan atau kerugian, ketidakpastian tersebut memicu terjadinya risiko akibat dari keputusan investasi yang diambil (Sari, 2013).

Risiko perusahaan juga memediasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Risiko perusahaan yang dipertimbangkan dengan tepat akan menghindari perusahaan dari kemungkinan kebangkrutan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi hutang semakin besar bunga yang harus dibayarkan maka kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan besar. Pemberi pinjaman misalnya kreditur dapat membangkrutkan perusahaan jika tidak membayar hutang. Sehingga semakin tinggi risiko perusahaan yang dihadapi maka nilai perusahaan akan semakin turun keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV dengan risiko perusahaan sebagai variabel mediasi yang diproksikan dengan DCL. Penelitian terdahulu menemukan hasil bahwa risiko merupakan sebagai mediasi keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan.

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan variabel risiko perusahaan juga memediasi kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Berdasarkan teori bird in hand dimana investor lebih menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima yang risikonya lebih kecil dibandingkan dengan capital gain yang belum pasti. Berdasarkan teori bird in hand dapat diketahui bahwa kebijakan dividen erat kaitannya dengan risiko dan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Alan Indrawan (2019) yang menggunakan proksi PER pada keputusan investasi serta fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur pada penelitian tersebut disebabkan karena adanya globalisasi yang semakin berkembang pesat dan adanya konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan Manufaktur. Selanjutnya penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Andhi Wijayanto & Evrilla Lupita Sari (2015) pada perhitungan variabel mediasi risiko menggunakan proksi risiko operasi (DOL) serta jenis perusahaan yang berfokus pada perusahaan manufaktur yang mana fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur akibat adanya perbedaan kepentingan, perbedaan dalam penelitian ini yaitu menambahkan proksi pada perhitungan risiko yaitu risiko operasi dan risiko pendanaan yang dihitung menggunakan Degree of Combine Leverage (DCL) sehingga tidak hanya menilai risiko dari risiko operasi saja. Kemudian penelitian ini juga mencakup keseluruhan jenis bagaimana hasil dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dengan dimediasi risiko pada perusahaan Manufaktur. Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan perusahaan harus menjaga bagaimana keputusan dan kebijakan yang dilakukan manajemen untuk mempertahankan atau menaikkan nilai perusahaan dalam jangka panjang sehingga penulis mengambil judul penelitian yaitu.

**“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur dengan Risiko Perusahaan Sebagai Mediasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021”**

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Adanya kebutuhan modal yang besar pada perusahaan manufaktur sehingga perusahaan ikut dalam pasar modal.
2. Adanya peningkatan risiko yang dialami perusahaan akibat kebutuhan modal yang besar sehingga meningkatkan risiko gagal bayar serta terjadinya pandemi Covid-19.
3. Adanya perubahan kebijakan dividen akibat penurunan kondisi keuangan perusahaan manufaktur akibat penarikan modal saham secara besar besaran oleh pihak asing.
4. Apakah pihak manajemen perusahaan akan memperhatikan adanya risiko perusahaan dalam pengambilan keputusan dan kebijakan mengenai kondisi keuangan.
5. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten terhadap faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan Manufaktur.

## **C. Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, penulis tidak akan membahas terlalu jauh untuk menghindari meluasnya pembahasan permasalahan dan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, permasalahan dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor

Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dengan risiko perusahaan sebagai mediasi.

#### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Keputusan Investasi terhadap Risiko Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
2. Bagaimana pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Risiko Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
3. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Risiko Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
4. Bagaimana pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
5. Bagaimana pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?

6. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?

7. Bagaimana pengaruh Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?

8. Bagaimana pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan , Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko perusahaan sebagai Mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Keputusan Investasi terhadap Risiko Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Risiko Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Risiko Perusahaan dengan Risiko perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

6. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

7. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Risiko perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

8. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan , Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko perusahaan sebagai Mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

### 1. Bagi Investor

Memberikan kontribusi bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan dalam pengambilan keputusan investasi.

### 2. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### 3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan, referensi dan tambahan wawasan bagi penelitian terkait.