

Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2021

Lista Utami, Risal Rinofah, Alfiatul Maulida

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

Correspondence: listaautamii@gmail.com, risal.rinofah@ustjogja.ac.id, alfiatulmaulida@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel kebijakan dividen tidak mampu berperan dalam memoderasi variabel keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur selama periode 2017-2021.

Kata kunci: keputusan invests, profitabilitas, nilai perusahaan dan kebijakan dividen

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of investment decisions, profitability on company value with dividend policy as a moderating variable. The population of this research is industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. This research uses quantitative research, with a purposive sampling method. The data used is secondary data obtained from the company's financial reports. The research results show that the investment decision and profitability variables do not have a significant effect on company value and the dividend policy variable is unable to play a role in moderating the investment decision and profitability variables on manufacturing company value during the 2017-2021 period.

Keywords : investment decisions; profitability; company value and dividend policy.

PENDAHULUAN

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Penelitian Mesrawati dkk (2021) menyebutkan bahwa keputusan investasi adalah masalah dimana manajer keuangan perusahaan harus dapat menginvestasikan dana yang dimiliki oleh perusahaan guna mendapatkan keuntungan yang lebih besar di masa mendatang. Keputusan investasi juga disebut sebagai *capital budgeting* yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai keperluan dana jangka waktu pengembalian dana lebih dari satu tahun atau berjangka panjang.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kemampuan memperoleh laba dapat diukur dari seluruh dana yang dimiliki perusahaan atau dari modal sendiri. Semakin baik profitabilitas perusahaan, maka menggambarkan tingginya keuntungan yang diperoleh perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Kebijakan dividen adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas atau saham, di samping *capital gain*. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya peresentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan (Santoso, 2017).

Nilai perusahaan adalah keberhasilan suatu perusahaan yang dikaitkan dengan nilai harga saham dari para investor. Nilai perusahaan berperan penting bagi suatu perusahaan karena nilai perusahaan berguna untuk memaksimalkan tujuan utama suatu perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti,

2020). Penelitian Ilhamsyah & Soekotjo (2017) menunjukkan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama pada penelitian Rosid dkk (2022) yang menyatakan bahwa hasil uji residual pengaruh kebijakan dividen terhadap hubungan antara variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansinya.

METODE

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Data kuantitatif pada penelitian ini berupa laporan keuangan dan harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri tahun 2017-2021. Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) jenis variabel, yaitu: variabel dependen, independent, dan variabel moderasi dengan uji statistik.

HASIL

**Tabel 1
Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		125
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.17069852
Most Extreme Differences	Absolute	.056
	Positive	.056
	Negative	-.031
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: data olahan

Hasil pengujian Tabel 1 diperoleh nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 atau lebih besar dari signifikan yang ditetapkan sebesar 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data yang digunakan penelitian nilai residual berdistribusi normal. Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* pada variabel keputusan investasi sebesar 0,941, pada profitabilitas 0,916 dan DPR 0,928 yang artinya bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Kemudian, nilai VIF pada variabel keputusan investasi senilai 1,019, pada profitabilitas 1,092 dan kebijakan dividen 1,077 atau dikatakan ketiga nilai VIF lebih kecil dari 10,00. sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolerinitas dan model regresi layak digunakan.

**Tabel 2
Uji Multikolirenititas**

Model	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Keputusan investasi	.941	1.062
Profitabilitas	.990	1.010
Kebijakan dividen	.943	1.061

Sumber: data olahan

**Tabel 3
Uji Autokorelasi**

Unstandardized Residual	
Test Value ^a	.09948
Cases < Test Value	62
Cases >= Test Value	63
Total Cases	125
Number of Runs	62
Z	-.269
Asymp. Sig. (2-tailed)	.788

Sumber: data olahan

Tabel 3 hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *run test* dengan tingkat (Asymp.Sig 2-tailed) sebesar 0,788 yang menunjukkan nilai signifikan lebih dari 0,05; sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Tabel 4 hasil pengujian heteroskedastisitas diperoleh nilai sig. untuk variabel keputusan investai sebesar 0,241, variabel profitabilitas sebesar 0,603 dan variabel kebijakan dividen sebesar 0,295. Hasil ketiga variabel tersebut dapat dikatakan bahwa variabel keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan dividen lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastistas.

Tabel 4
Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.424	.058			7.300	.000
Keputusan investasi	-.002	.001	-.109		-1.178	.241
profitabilitas	.001	.001	.047		.521	.603
kebijakan dividen	-.007	.006	-.097		-1.051	.295

Sumber: data olahan

Tabel 5
Coefficients^a I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-.057	.375			-.151	.880
Keputusan investasi	-.012	.018	-.059		-.655	.514
Profitabilitas	-.032	.023	-.128		-1.419	.158

Sumber: data olahan

Tabel 5 diperoleh nilai konstanta sebesar -0,057 dan untuk variabel keputusan investasi (nilai β_1) sebesar -0,12 dan variabel profitabilitas (nilai β_2) sebesar -0,032; sehingga persamaan model I penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

$$Y = -0,057 - 0,012X_1 - 0,32X_2$$

Tabel 6
Coefficients^a II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-.057	.375			-.151	.880
Keputusan investasi	-.012	.018	-.059		-.655	.514
Profitabilitas	-.032	.023	-.128		-1.419	.158

Sumber: data olahan

Tabel 6 menjelaskan bahwa variabel keputusan investasi memiliki nilai signifikan $0,514 > 0,05$; artinya variabel keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan variabel profitabilitas memiliki nilai signifikan $0,158 > 0,05$; artinya variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7
Coefficients^a III

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-.038	.375			-.101	.920
Keputusan investasi	-.003	.018	-.013		-.141	.888
Profitabilitas	-.030	.022	-.120		-1.346	.181
Kebijakan dividen	-.262	.098	-.242		-2.675	.009
Keputusn investasi*Kebijakan dividen	-.002	.004	-.039		-.415	.679
Profitabilitas *kebijakan dividen	.000	.004	.009		.102	.919

Sumber: data olahan

Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai konstan -0,038 dan keputusan investasi (nilai β_1) sebesar -0,003 dan profitabilitas (nilai β_2) sebesar -0,030, kebijakan dividen -0,262. Regresi keputusan investasi dan kebijakan dividen sebesar -0,002 serta profitabilitas terhadap kebijakan dividen 0,000; sehingga diperoleh persamaan regresi liner berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3M + \beta_4X_1*M + \beta_5X_2*M$$

$$Y = -0,038 - 0,003X_1 - 0,030X_2 - 0,262X_3 - 0,002X_1*M + 0,000X_2*M$$

Tabel 7 juga menjelaskan bahwa nilai signifikansi variabel keputusan investasi sebesar 0,888; artinya keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Farizki dkk (2021) yang menyatakan bahwa komposisi perumbuhan asset perusahaan menurut *stakeholder* khususnya investor yang dimiliki perusahaan tidak membahayakan kondisi perusahaan sehingga tidak mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Meningkatnya keputusan investasi pada pemegang saham ataupun investor yang berasal dari luar perusahaan tidak selamanya mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Jesilia & Purwaningsih (2020); Rajagukguk dkk (2019) dan Amaliyah & Herwiyanti,(2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas sebesar 0,181; artinya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan asetnya secara efektif dan efisien sehingga perusahaan tidak dapat memperoleh laba yang tinggi dimana dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Farizki dkk(2021); Salama & Untu (2019) yang menyatakan bahwa tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Syahbani (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel kebijakan dividen sebesar 0,009; artinya kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh teori signalling yang dikemukakan Miller dalam Gumanti (2013 yaitu semakin dividen meningkat maka keyakinan manajer atas pertumbuhan laba semakin tinggi. Dividen yang naik akan memberikan sinyal kepada para investor tentang laba perusahaan. Investor akan membeli saham perusahaan jika dividen tinggi. Tentu hal ini akan meningkatkan harga saham.

Nilai signifikansi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebesar 0,679 > 0,05; artinya kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tergantung pada keputusan perusahaan dalam membaginya berupa dividen tunai atau disimpan dalam bentuk laba ditahan. Di sisi lain justru perusahaan lebih menyukai menahan laba perusahaan dibandingkan membagikan dalam bentuk dividen kepada investor.

Nilai signifikansi profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebesar 0,919 > 0,05. Artinya; kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang rutin sesaat bisa menaikkan nilai atau harga saham perusahaan. Kebanyakan para investor cenderung aktif berinteraksi atau membeli saham perusahaan yang akan membagikan dividen dalam waktu dekat dividen akan mengambil keuntungan dengan jangka waktu yang pendek dengan memperoleh *capital gain*. Hal ini mendukung penelitian Maryanti & Ayem (2022) yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Meskipun dividen yang dibagikan kepada penanaman modal akan meningkatkan pada nilai perusahaan.

Tabel 8
Model Summary II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.134 ^a	.018	.002	4.19155

Sumber: data olahan

Tabel 8 dapat dilihat nilai R Square (koefisien determinasi) sebesar 0,018 artinya 1,8% variabel nilai perusahaan (Y) dijelaskan oleh variabel independent (X) atau dengan kata lain pengaruh variabel independent (X) terhadap variabel dependent (Y) sebesar 0,018. Sedangkan 98,2% dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Sedangkan Tabel 9 dapat dilihat

hasil nilai R Square (koefisien determinasi) sebesar 0,076 artinya 7,6% variabel nilai perusahaan (Y) dijelaskan oleh variabel independent (X) atau dengan kata lain pengaruh variabel independent (X) terhadap variabel dependent (Y) sebesar 0,076. Sedangkan 92,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini

Tabel 9
Model Summary III

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.275 ^a	.076	.037	4.11732

Sumber: data olahan

SIMPULAN

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa keputusan investasi dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur selama periode 2017-2021.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099.
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Edisi Pertama Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H., 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu Dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESA)*, 6(2), 4.
- Jesilia, J., & Purwaningsih, S. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita*, 13(1), 157.
- Maryanti, T., & Ayem, S. 2022. Pengaruh Tax Avoidance dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4), 1152–1166.
- Merina Salama, P. V. R., & 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. *Emba*, Vol.7 No.3(3), 2651–2660.
- Mesrawati, M., Clairine, C., Benua, K. M., & Jonaltan, A. 2021. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Warta Dharmawangsa*, 15(1), 157–165.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. 2019. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77.
- Rosid, A., Bahiroh, E., & Vedrikho, R. 2022. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Retail Indonesia*, 3(1), 58–69.
- Rafika, M., Santoso, B. H., 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(11), 1-20
- Syahbani, D. I. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Economica*, 7(1), 1–6.