

Analisis Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas pada Perusahaan Properti, dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Achmad Khanif Ismail, Dewi Ayu Wulandari*

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

*Correspondence: dewi.ayu@perbanas.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan properti dan real estate. Sektor properti & real estate memiliki prospek yang baik jika dilihat dari peningkatan kebutuhan akan perumahan melihat semakin meeningkatnya populasi di Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan mengambil data laporan keuangan perusahaan property dan real estate yang terdaftar selama periode 2012-2021. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, perusahaan yang memenuhi kriteria pada penelitian ini sebanyak 10 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kebijakan dividen, keputusan investasi, profitabilitas, nilai perusahaan

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of dividend policy, investment decisions, and profitability on the firm value in property and real estate sector. The good prospects in this sector can be seen from the increasing attractiveness of residential houses due to the increasing population of Indonesia. This study is a quantitative research using secondary data got from annual report of listing companies from Indonesia Stock Exchange (IDX). The population is the listed company in property and real estate sector period 2012-2021. By using purposive sampling, companies fulfilling the criteria in this research is 10 companies. The technique of analyzing the data is multiple regression analysis. The Result shows that dividend policy have no significant effect on firm value, meanwhile Investment decisions and profitability have positive and significant effect on firm value.

Keywords: *dividend policy, investment decisions, profitability, and firms value.*

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki dua tujuan, yakni jangka pendek dan jangka Panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah dengan memperoleh laba yang sebesar-besarnya, sedangkan tujuan jangka Panjang perusahaan adalah dengan menjaga keoptimalan kekayaan pemilik dengan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diasumsikan sebagai keadaan perusahaan pada tingkatan tertentu selaku bentuk evaluasi masyarakat pada perusahaan. Fauziah & Asandimitra (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan bagian yang sangat penting karena jika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka investor akan tertarik untuk menanamkan modal sehingga harga saham perusahaan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Fitriawati dkk (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat diartikan sebagai penentuan seberapa besar laba yang akan dibagikan pada akhir periode kepada para investor berupa dividen. Sedangkan pengertian dari dividen sendiri adalah pemberian bagian atau sebagian pendapatan kepada investor berdasarkan kesepakatan yang sudah disepakati biasanya dibagikan berupa laba residua tau sisa laba yang telah dipakai perusahaan untuk kebutuhan perusahaan. Kebijakan dividen memiliki pengaruh penting karena dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Pembagian dividen jika dipandang investor sebagai sinyal positif atas kinerja perusahaan. Berdasarkan teori *signalling* kinerja perusahaan yang baik tersebut akan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham perusahaan naik. Hal tersebut didukung oleh *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa pembagian dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, jika pembagian dividen dianggap sinyal buruk oleh investor karena

dengan pembagian dividen akan menyebabkan investor melakukan pembayaran pajak. Berdasarkan *tax preference theory*, investor yang lebih suka *capital gain* daripada dividen akan cenderung untuk menghindari saham perusahaan sehingga nantinya harga saham menurun. Penurunan ini akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan. Penelitian Fitriawati et al (2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian Ilhamsyah & Soekotjo (2017) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Anisa dkk (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Aspek selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi. Bagaimana manajer perusahaan dapat memutuskan kemana dana internal maupun eksternal yang dimiliki perusahaan akan didistribusikan merupakan pengertian dari keputusan investasi. Pengalokasian dana perusahaan digunakan untuk kepentingan investasi akan memberikan pertumbuhan yang baik terhadap perusahaan dimasa yang akan datang. Jika perusahaan dapat melakukan pengelolaan terhadap aset dengan baik, maka hal tersebut akan menjadi sinyal baik sehingga memberikan daya tarik yang mengakibatkan meningkatnya harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Arfan (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Rasudu & Sudaryanti (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan sebuah perusahaan untuk mendapat keuntungan. Keuntungan tersebut mencerminkan bahwa perusahaan dalam pengelolaan asetnya baik. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menandakan bahwa perusahaan dapat mengendalikan asetnya secara optimal sehingga diharapkan kinerja masa depan akan dijadikan sebagai sinyal baik oleh investor. Sinyal ini akan ditangkap sehingga harga saham juga akan meningkat, nilai perusahaan naik. Berdasarkan penelitian Fauziah & Asandimitra (2018) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Farizki, Suhendro, & Masitoh (2021) menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Industry properti dan real estate dapat dijadikan sebagai pendorong ekonomi, karena dapat mendorong kegiatan di bidang properti dan real estate dan memberikan pengaruh yang baik bagi kegiatan pada sektor-sektor lain yang memiliki keterkaitan. Jayaningrat et al (2017) menyatakan bahwa Industri properti dan *real estate* merupakan perusahaan yang memiliki karakteristik kepemilikan bangunan, gedung, dan bangunan yang berdiri diatas struktur tanah dan memiliki hak penjualan dan pembelian atas kepemilikan. Rasudu & Sudaryanti (2021) menyatakan bahwa kinerja perusahaan property dan *real estate* yang bekerja secara baik tercermin dari semakin meningkatnya daya tarik hunian rumah, karena semakin bertambahnya penduduk Indonesia, sehingga sangat cocok dijadikan sebagai investasi jangka panjang. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan di sektor property dan *real estate*

Tinjauan Pustaka

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan keadaan perusahaan pada tingkatan tertentu selaku bentuk evaluasi masyarakat pada perusahaan semenjak berdiri hingga sekarang (Fauziah & Asandimitra, 2018). Nilai perusahaan menjadi acuan pemikiran tingkat pencapaian perusahaan, dan sebagai bentuk misi perusahaan yang telah dicapai sesuai ekspektasi para pemilik. Jika nilai perusahaan naik, maka kekayaan pemilik juga akan bertambah. Menurut Sartono (2008) nilai perusahaan merupakan keinginan calon investor ketika menanamkan modalnya pada perusahaan. Nilai perusahaan memiliki peran yang penting karena mencerminkan seberapa besar aset yang dimiliki sebuah perusahaan, serta menggambarkan efisiensi kerja perusahaan tersebut. Menurut Harmono (2014) nilai perusahaan diartikan sebagai kondisi sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari segi harga saham yang didapat dari transaksi saham pada pasar modal, yang dicerminkan penilaian pihak eksternal terhadap efisiensi kinerja perusahaan.

Peningkatan harga saham akan mencerminkan bahwa terjadi peningkatan juga pada nilai perusahaan. Dengan begitu, peningkatan nilai perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan saat ini hingga peluang di masa datang. Sartono (2008) Menyatakan bahwa Nilai perusahaan adalah keinginan investor dalam memberikan

dananya kepada suatu perusahaan. Pada perusahaan nilai perusahaan merupakan sudut yang penting karena menggambarkan besarnya aset yang perusahaan miliki dan mencerminkan bagaimana kinerja suatu perusahaan tersebut. Nainggolan, Listiadi and Ketintang, (2014) mengartikan bahwa nilai perusahaan dapat disamakan dengan nilai harga saham, pasti investor menginginkan kebijakan yang baik oleh manajer suatu perusahaan, sehingga harga saham tersebut akan naik.

Signaling Theory

Signaling Theory (teori sinyal) merupakan isyarat yang diberikan perusahaan kepada pihak luar atau investor Komala et al (2021). Dengan teori ini, perusahaan mengharapkan investor memberikan penilaian kepada perusahaan tersebut. Teori sinyal memiliki tujuan yaitu untuk mengidentifikasi kualitas dari suatu perusahaan.

Kebijakan Dividen

Menurut Andianto (2014) kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terhadap kewajiban yang harus diberikan kepada investor yaitu laba yang berbentuk dividen atau laba ditahan yang dapat digunakan untuk meningkatkan infrastruktur dan manajemen perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Utami & Darmayanti (2018), kebijakan dividen memiliki keterkaitan terhadap laba yang didapatkan perusahaan pada periode tertentu. Laba yang dibagikan kepada investor berupa dividen tunai atau sebagai laba ditahan. Andianto (2014) Menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki arti kebijakan pada keputusan perusahaan mengenai pendapatan yang perusahaan peroleh ingin dibagikan ataupun lebih baik ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan yang digunakan untuk kebutuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Dividen tunai adalah pembagian dividen dalam bentuk tunai tetapi perusahaan dikenakan pajak oleh hal itu. Terdapat beberapa teori yang mendukung penelitian ini, diantaranya yaitu:

1. *Bird in the hand theory*. Kebijakan dividen dapat memengaruhi harga saham secara positif dan nilai perusahaan. Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner. Jika manajer perusahaan memutuskan membagikan dividen kepada investor dengan selalu mengalami kenaikan maka hal tersebut akan memiliki dampak yang positif terhadap harga saham yakni semakin mahal, dan pasti nilai perusahaan tersebut semakin membaik.
2. *Dividend irrelevance theory*. Kebijakan dividen tidak ada pengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller. Terdapat dua factor yang menjadi penentu membaiknya nilai perusahaan yaitu bagaimana perusahaan menghasilkan laba dan risiko bisnis, sedangkan faktor yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah bagaimana cara perusahaan membagi arus pendapatan untuk menjadi dividen dan laba ditahan. Cara perusahaan untuk mengelola investasi adalah faktor penentu dalam mempengaruhi kebijakan dividen terhadap kesejahteraan investor.
3. *Tax preference theory*. Teori ini memberikan asumsi bahwa kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan. Karena pendapatan *capital gain* lebih menarik dimata investor daripada perusahaan memutuskan membagikan dividen, jika perusahaan memutuskan membagikan dividen maka investor harus membayar pajak yang dibayarkan setiap tahun.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi memuat keputusan tentang mendistribusikan dana yang dimiliki baik yang berasal dari internal maupun eksternal pada aset perusahaan. Pengalokasian dana perusahaan digunakan untuk kepentingan investasi akan memberikan pertumbuhan yang baik terhadap perusahaan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi memiliki peran yang penting dalam fungsi manajemen keuangan perusahaan yang nantinya bertujuan agar mendapat keuntungan yang lebih banyak di masa mendatang. Keuntungan atas pemilihan investasi yang tepat tersebut nantinya akan memberikan daya tarik investor. Menurut Pirstina & Khairunnisa (2019) Keputusan investasi memiliki keterkaitan dengan keputusan manajer untuk menanamkan modal pada asset-asset yang memiliki *good value* untuk mendapatkan laba dimasa depan. Hal tersebut juga berhubungan dengan ketetapan manajer keuangan untuk dapat mengelola dana pada investasi memiliki nilai yang bagus di kemudian hari. Menurut Sartini & Purbawangsa, (2014) keputusan investasi memiliki tujuan agar perusahaan dapat memperoleh laba besar dengan resiko yang dapat diatasi oleh perusahaan. Afzal dan Rohman (2012) Menyatakan bahwa keputusan investasi adalah bagaian yang penting bagi

perusahaan, karena setiap perusahaan memiliki tujuan masing-masing contohnya adalah selalu memperbaiki nilai suatu perusahaan, yaitu dengan cara memberikan kemakmuran kepada pemegang saham melalui kegiatan investasi. Perusahaan menggunakan dananya untuk berinvestasi baik dalam maupun luar perusahaan diharapkan mendapat pendapatan yang meningkat setiap periode berdasarkan hasil investasi yang dilakukan.

Profitabilitas

Kekuatan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan atau keuntungan merupakan pengertian dari profitabilitas. Herawati (2013) jadi profitabilitas merupakan acuan untuk mengukur perusahaan atau berupa nilai dalam bentuk presentase sebagai penilai sudah ditahap mana perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada tingkat tertentu. Para Investor memiliki pandangan bahwa keuntungan perusahaan merupakan faktor penentu yang menentukan harga saham Laba tersebut merupakan hasil perhitungan dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan beban yang didapatkan perusahaan selama periode tertentu. Profitabilitas juga dapat diartikan sebagai penilaian atas kinerja perusahaan, yaitu seberapa sanggup perusahaan untuk menghasilkan laba pada level tertentu. Herawati (2013) Menyatakan bahwa profitabilitas adalah Ketika perusahaan dapat membuat laba yang maksimal, profitabilitas disajikan dengan ukuran dalam bentuk presentase seberapa banyak perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Para investor memiliki pandangan bahwa profit adalah bagian penting untuk meningkatkan harga saham.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen dapat diartikan sebagai penentuan seberapa besar laba yang akan dibagikan pada akhir periode kepada para investor berupa dividen Fitriawati et al., (2021). Kebijakan dividen memiliki pengaruh penting bagi perusahaan karena dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Apabila pembagian dividen dianggap investor sebagai sinyal yang baik terhadap kinerja perusahaan, maka para investor akan tertarik untuk berinvestasi sehingga harga saham perusahaan naik yang dibarengi nilai perusahaan akan melonjak. Hal ini sejalan dengan teori *bird in the hand theory* dan penelitian Jayaningrat et al (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berdasarkan penelitian dari Ilhamsyah & Soekotjo (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada investor maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Karena pendapatan *capital gain* lebih menarik dimata investor daripada perusahaan memutuskan membagikan dividen, jika perusahaan memutuskan membagikan dividen maka investor harus membayar pajak yang dibayarkan setiap tahun, asumsi tersebut sejalan dengan *tax preference theory*.

H1: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi memuat keputusan tentang mendistribusikan dana yang dimiliki baik yang berasal dari internal maupun eksternal pada aset perusahaan. Pengalokasian dana perusahaan digunakan untuk kepentingan investasi akan memberikan pertumbuhan yang baik terhadap perusahaan dimasa yang akan datang. Jika perusahaan baik dalam mengelola keputusan investasi, maka semakin tinggi keuntungan yang didapat sehingga nilai perusahaan juga akan semakin membaik. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian dari Agustawan dkk (2019) bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Arfan (2022) juga menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kekuatan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan atau keuntungan merupakan pengertian dari profitabilitas. Penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan merupakan Tindakan untuk memperoleh laba. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang bermakna semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mencari laba maka minat para investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut akan meningkat karena laba yang

dihasilkan perusahaan menjadi sinyal positif bagi mereka. Semakin banyak investor yang melakukan pembelian saham maka akan meningkatkan harga saham dan diiringi dengan meningkatnya nilai perusahaan. Pernyataan tersebut mendukung penelitian Jayaningrat et al (2017) & Fauziah & Asandimitra (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 hingga 2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dimana penentuan sampel dilakukan dengan cara *non-probability sampling* serta mempertimbangkan dan memiliki batasan pemikiran, sehingga mendapat hasil yang *representative*. Beberapa pertimbangan pemilihan sampel tersebut adalah (1) perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012 hingga 2022, (2) perusahaan yang mengeluarkan *annual report* secara rutin sejak tahun 2012-2021 dalam bentuk rupiah, dan (3) perusahaan yang pernah membagikan dividen selama periode 2012 hingga 2022. Berdasarkan kriteria tersebut maka sampel yang dapat dipakai sebanyak 10 perusahaan *property dan real estate*. Menggunakan data skunder dari laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012 hingga 2021. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dokumentasi yaitu mengumpulkan data dari laporan keuangan perusahaan *property dan real Estate* pada *website* idx dan perusahaan terkait. Pada penelitian ini, teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan uji regresi linier berganda dengan SPSS 16.0.

Tabel 1
Pemilihan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun	84
2	Perusahaan <i>property dan real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode periode 2012 hingga 2021	(74)
3	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terbit sebelum tahun 2012	10
4	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang tidak menenrbitkan laporan keuangan tahun 2012-2021	0
5	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang tidak membagikan dividen	0
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria		10

Sumber: data olahan

Jumlah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang memenuhi kriteria sampel pada Tabel 1 diatas sebanyak 10 perusahaan. Periode penelitian ini selama 10 tahun yaitu 2012 sampai dengan 2021, maka jumlah keseluruhan data adalah 100.

HASIL

Tabel 2
Hasil Uji Asumsi Klasik

	VIF	Sign
DPR	1.133	0.262
TAG	1.019	0.671
ROA	1.114	0.187
Asymp.Sign (2-tailed) = 0.074		
Durbin Watson = 1.940		

Sumber: data olahan

Setelah dilakukan uji normalitas dengan menggunakan uji one sample-kolmogrov smirnov, hasil menunjukkan bahwa tingkat Asym. Sig. (2-tailed) ≥ 0.05 yakni 0,074. Hal tersebut dapat dikatakan data berdistribusi normal. Selain itu, hasil yang didapatkan pada uji multikolinearitas adalah data menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas karena nilai VIF < 10 . Hal ini, menunjukkan

bahwa data tersebut telah memenuhi kriteria uji ini. Sementara itu, hasil yang didapatkan pada uji autokorelasi adalah nilai Durbin-Watson sebesar 1,940. Terdapat kriteria agar tidak terdapat autokorelasi yakni nilai Durbin-Watson terletak diantara nilai dU dan 4-dU. Nilai dU harus lebih kecil dari nilai DW dan nilai DW harus lebih kecil dari nilai 4-dU ($dU < d < 4-dU$). Jadi, berdasarkan hasil pada tabel, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak ada autokorelasi yakni $1,734 < 2,214 < 2,217$. Yang terakhir adalah hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel melebihi 0,05, artinya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada variabel-variabel tersebut.

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t	Sig	Keputusan
(Constant)	0.987	5.443	0.000	
DPR	0.090	-1.280	0.204	H0 diterima
TAG	1.893	4.218	0.000	H0 ditolak
ROA	5.426	2.434	0.017	H0 ditolak
F = 8.311	Sig = 0.000	R Square = 0.206		

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 3 menjelaskan persamaan regresi: $PBV=0,987 -0,090DPR + 1,893TAG + 5,426ROA + e$. Persamaan tersebut menjelaskan bahwa:

1. Constant = 0,987, artinya jika DPR, TAG, ROA bernilai satu satuan maka besarnya $PBV=0,987$
2. $\beta_1 = -0,090$, artinya jika DPR naik satu satuan maka PBV turun sebesar -0,090
3. $\beta_2 = 1,893$, artinya jika TAG naik satu satuan maka PBV naik sebesar 1,893
4. $\beta_3 = 5,426$, artinya jika ROA naik satu satuan maka PBV naik sebesar 5,426

Nilai konstanta menunjukkan besarnya nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,987 jika kebijakan dividen (DPR), keputusan investasi (TAG), profitabilitas (ROA) bernilai nol. Besarnya nilai kebijakan dividen (DPR) menunjukkan bahwa setiap kenaikan variable kebijakan dividen (DPR) sebesar satu satuan, akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,090 satuan dengan asumsi keputusan investasi, dan profitabilitas yang lain konstan. Besarnya nilai keputusan investasi (TAG) menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel keputusan investasi (TAG) sebesar satu satuan, akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 1,893 satuan dengan asumsi kebijakan dividen, dan profitabilitas yang lain konstan. Besarnya nilai profitabilitas (ROA) menunjukkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas (ROA) sebesar satu satuan, akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 5,426 satuan dengan asumsi kebijakan dividen, keputusan investasi yang lain konstan. Persamaan regresi tersebut dapat dikatakan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien negatif. Artinya jika variabel kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan (PBV) akan menurun. Variabel keputusan investasi (TAG) memiliki koefisien positif. Artinya jika variabel keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat pula. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki koefisien positif. Artinya jika variabel profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat pula.

Uji F merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh dari variabel bebas dengan variabel terikat secara simultan. Agar dapat mengetahui hipotesis ditolak atau diterima dengan melihat kriteria pengujian, yaitu apabila $F_{hit} > F_{tabel}$ atau $Sig < 0,05$, maka yang terjadi adalah H_0 ditolak sedangkan H_1 diterima. Berdasarkan hasil uji simultan (F) dapat dilihat bahwa F_{hitung} menunjukkan bahwa F_{hitung} menunjukkan nilai 8,311 dan signifikan $0,000 < 0,05$. Sehingga, $F_{hitung} 8,311 > 2,70$. Maka dapat dinyatakan bahwa secara simultan variabel Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Investasi (TAG), dan Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan data hasil uji parsial (Uji-t) pada Tabel 3 menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar positif 5.443 adalah nilai perusahaan (PBV). t_{hitung} dari kebijakan dividen (DPR) adalah $-1,28 < 1,97$ (T_{tabel}) dengan nilai signifikan $> 0,05$. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV). Analisis regresi ini memberikan hasil bahwa jika perusahaan membagikan dividen atau tidak membagikan maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian Anisa et al

(2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *dividend irrelevance theory* teori ini dikemukakan Modigliani dan Miller. Terdapat dua faktor yang menjadi penentu membaiknya nilai perusahaan yaitu bagaimana perusahaan menghasilkan laba dan risiko bisnis, sedangkan faktor yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah bagaimana cara perusahaan membagi arus pendapatan untuk menjadi dividen dan laba ditahan. Cara perusahaan untuk mengelola investasi adalah faktor penentu dalam mempengaruhi kebijakan dividen terhadap kesejahteraan investor.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap kesejahteraan investor sepenuhnya dipengaruhi oleh bagaimana cara perusahaan untuk mengelola investasi. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan memberikan informasi kepada investor, tetapi tidak dapat meyakinkan investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Artinya setiap kenaikan dividen tidak akan meningkatkan harga saham yang nantinya berdampak terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen dalam hasil di atas tidak dapat memberi pandangan kepada investor untuk melakukan investasi. Walaupun suatu perusahaan membagikan dividen kepada investor tidak akan memberikan pengaruh dan tidak ada minat investor untuk berinvestasi. Sebaliknya menurut penelitian Fitriawati et al., (2021) yang menunjukkan bahwa secara parsial dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel kedua adalah pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 3, nilai t_{hitung} dari keputusan investasi (TAG) adalah $4,22 > 1,97$ (t_{tabel}) dengan nilai signifikan $< 0,05$. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sehingga keputusan investasi (TAG) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV). Uji MRA di atas memberikan kesimpulan bahwa pengalokasian dana perusahaan yang digunakan untuk kepentingan investasi akan memberikan pertumbuhan yang baik terhadap perusahaan dimasa yang akan datang sehingga itu menjadi sinyal positif bagi investor dan membuat daya tarik investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Dengan begitu harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan naik. Jika perusahaan baik dalam mengelola keputusan investasi, maka semakin tinggi keuntungan yang didapat sehingga nilai perusahaan juga akan semakin membaik. Keputusan investasi memberikan pengaruh yang baik untuk nilai perusahaan yaitu dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, hal tersebut memberikan bukti keputusan investasi adalah faktor utama yang dijadikan ukuran bagi investor ketika akan membeli saham di suatu perusahaan. Kinerja dan prospek perusahaan yang semakin baik akan membuat investor memberikan respon yang positif dengan cara membeli saham perusahaan. Jumlah keuntungan yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham akan menjadi pertimbangan investor atas saham di sebuah perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Agustawan et al (2019) & Arfan (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan semakin tinggi perusahaan untuk berinvestasi maka laba yang didapatkan perusahaan juga akan semakin banyak dan dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan tersebut. Sebaliknya penelitian Rasudu & Sudaryanti (2021) yang menunjukkan bahwa secara parsial dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya adalah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 5, nilai t_{hitung} dari profitabilitas (ROA) adalah $2,43 > 1,97$ (T_{tabel}) dengan nilai signifikan $< 0,05$. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sehingga variabel kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang bermakna semakin tinggi nilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka para investor akan semakin berminat membeli saham di perusahaan tersebut sehingga akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki prospek baik yang tinggi dimasa yang akan datang, hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yaitu jika laba yang didapatkan perusahaan tinggi, maka investor akan menangkap sinyal yang baik oleh perusahaan, saham perusahaan tersebut akan memiliki daya tarik kepada investor untuk dimiliki. Dalam fenomena tersebut menandakan bahwa lakunya saham suatu perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Meningkatnya harga saham berarti nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Jayaningrat et al (2017), & Fauziah & Asandimitra (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Farizki, Suhendro, & Masitoh, (2021) yang menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor properti dan real estate.

Uji ini dilakukan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen dalam mempengaruhi variabel terikat. Semakin besar nilai R^2 , maka semakin besar pula kemampuan variabel bebas atau variabel terikat (dependen). Untuk mengetahui pengaruhnya dapat dilihat dari nilai R^2 diantara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$). Berdasarkan table 4 diatas, pengaruh R Square (R^2) sebesar 0,206 atau 20,6% yang berarti variasi yang terjadi pada nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi secara simultan oleh kebijakan dividen (DPR), keputusan investasi (TAG), dan profitabilitas (ROA), sisanya sebesar 79,4% yang menunjukkan kontribusi variabel lain di luar penelitian ini. Nilai R Square yang dihasilkan dalam peneelitan ini kurang dari 25% sehingga dapat dikatakan model dalam penelitian ini lemah. Artiinya terdapat banyak variabel lain yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian Jayaningrat et al (2017) menyatakan bahwa leverage, likuiditas, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Rasudu & Sudaryanti (2021) memberikan pendapat bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini mengungkapkan bahwa variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR), menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV) artinya seberapa banyak dividen yang diberikan kepada para investor tidak akan memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Variabel Keputusan Investasi yang diproksikan dengan *total asset growth* (TAG), menunjukkan bahwa keputusan investasi, dan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book* (PBV) artinya semakin tinggi perusahaan dalam menentukan investasi dan semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan akan memiliki dampak baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A Dan Rohman, A. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(2).
- Agustiawan, A., Sochib, S., & Ermawati, E. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Counting: Journal Of Accounting*, 1(3), 31–41.
- Andianto, A. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2009-2012. *Skripsi, Fakultas Ekonomi & Bisnis*.
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335.
- Arfan, A. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurakunman (Jurnal Akuntansi Dan Manajemen)*, 15(1), 165–181.
- 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), 17–22.
- Fauziah, A., & Asandimitra, N. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 84–92.
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. 2021. Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1).
- Harmono, M. K. B. B. S. 2014. Pendekatan Teori. *Kasus, Dan Riset Bisnis Jakarta: Pt Bumi Aksara*.
- Herawati, T. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(2), 1–18.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (Jirm)*, 6(2).

- Jayaningrat, I. G. A. A., Wahyuni, M. A., & Edy Sujana, S. E. 2017. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 7(1).
- 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).
- Nainggolan, S. D. A., Listiadi, A., & Ketintang, K. 2014. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 868–879.
- Piristina, F. A., & Khairunnisa, K. 2019. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11(1), 123–136.
- Rasudu, N. A., & Sudaryanti, S. 2021. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(2), 251–265.
- 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.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan, Teori Dan Aplikasi*.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(10), 5719–5747.