

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Erika Natasya Septiani

natasyaerr@gmail.com

Nur Handayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of investment decisions, funding decisions, and dividend policy on firm value. The research was quantitative; with 40 samples from 8 Property and Real Estate companies that were listed on IDX during 2017-2021. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The result concluded as follows: (1) Investment decisions had a significantly positive effect on firm value, as higher investment would increase firm value, (2) Funding decisions had a negative and insignificant effect on firm value since higher debt usage would decrease firm value, and (3) dividend policy had a significantly positive effect on firm value; because higher dividend share would increase firm value.

Keywords: investment decisions, funding decisions, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan memiliki sampel penelitian sebanyak 40 sampel dari 8 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda yang diolah menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena keputusan investasi yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, (2) Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena penggunaan hutang yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan, (3) Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena pembagian dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian di Indonesia yang meningkat berdampak bagi setiap perusahaan, dimana banyak perusahaan baru berdatangan membuat persaingan antar perusahaan semakin berat sehingga mendorong setiap perusahaan untuk mempertahankan, memperbaiki dan meningkatkan kinerja perusahaan secara lebih efektif dan efisien. Setiap perusahaan memiliki tujuan utama dalam mendirikan suatu bisnis yaitu tujuan jangka pendek untuk memperoleh laba sedangkan tujuan jangka panjang adalah perusahaan mampu menjalankan aktivitas bisnisnya secara berkelanjutan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian investor untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Semakin stabil nilai perusahaan maka semakin makmur dan sejahtera para pemegang saham. Penilaian investor terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga saham yang dipublikasikan di

pasar modal untuk perusahaan terbuka (*go public*). Harga saham terbentuk dari adanya permintaan dan penawaran investor sehingga harga saham dijadikan sebagai perantara untuk mengukur nilai suatu perusahaan (Oktavia dan Nugraha, 2020). Semakin tinggi harga saham maka semakin besar minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Pada dasarnya investor lebih mudah tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan yang memiliki prospek bagus di masa yang akan datang yaitu menghasilkan keuntungan yang dapat mewujudkan keinginan para pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan dalam mengelola aktivitas bisnisnya sejak awal berdiri hingga sekarang, sehingga manajer keuangan berusaha meningkatkan nilai perusahaan dengan membuat keputusan dan kebijakan keuangan antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen (Amaliyah dan Herwiyanti, 2020). Dalam melaksanakan fungsinya, manajer perusahaan perlu mempertimbangkan secara matang setiap keputusan yang akan diambil dengan memperhitungkan kepentingan semua stakeholder karena setiap keputusan berpengaruh pada keputusan keuangan lainnya (Jariah, 2019).

Keputusan dan kebijakan keuangan yang telah dibuat manajer keuangan perlu dilakukan optimalisasi agar nilai perusahaan dapat tercapai yaitu perusahaan mengirimkan sinyal-sinyal berupa laporan keuangan kepada pihak eksternal. Sinyal tersebut mencerminkan kinerja perusahaan dalam mewujudkan keinginan para investor di masa yang akan datang. Menurut Handarini (2018) tujuan investor adalah untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen, pendapatan bunga dan *capital gain* (selisih harga beli dengan harga penjualan kembali). Nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham sehingga sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Keputusan investasi berpengaruh pada pertumbuhan aset perusahaan, semakin tinggi keputusan investasi maka permintaan terhadap saham juga meningkat dan mempengaruhi nilai perusahaan (Dewi dan Wirasedana, 2018).

Fauziah dan Asandimitra (2018) keputusan investasi menyangkut pengalokasian dana yang bersumber baik dari luar maupun dari dalam perusahaan pada berbagai bentuk investasi (saham) untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Sehingga keputusan investasi sangat krusial bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan karena menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko yang mungkin terjadi, maka keputusan investasi diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang dapat menutupi biaya-biaya yang dikeluarkan. Sehingga untuk menunjang aktivitas investasi penting bagi perusahaan menentukan sumber dana yang tepat.

Keputusan pendanaan yaitu menyangkut struktur keuangan perusahaan dan sangat berpengaruh pada jalannya aktivitas perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan sehingga manajer perusahaan perlu memanfaatkan dana yang dimiliki pada bentuk-bentuk investasi yang dapat memberikan keuntungan. Menurut Susila dan Prena (2019) keputusan pendanaan merupakan keputusan dalam menentukan sumber dana yang akan digunakan untuk mendanai berbagai kegiatan perusahaan. Keputusan pendanaan didasarkan pada dua sumber dana yaitu sumber dana internal berupa laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal berupa hutang, penjualan obligasi dan penerbitan saham baru (Handarini, 2018).

Yanti dan Abundanti (2019) menyatakan bahwa pemanfaatan laba yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Menurut Amaliyah dan Herwiyanti (2020) kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan hasil keuntungan yang bisa dibagikan kepada investor berupa dividen, dan hal tersebut dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan. Investor cenderung lebih menyukai adanya pembagian dividen dibandingkan *capital gain* sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kebijakan dividen yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka dapat dirumuskan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI? (2) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI? (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI?

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Menurut Alpi (2020) nilai perusahaan merupakan pertumbuhan perusahaan yang menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam meningkatkan prospek perusahaan di masa yang akan datang dengan mengelola dan menghasilkan keuntungan secara optimal sehingga aset yang dimiliki meningkat, tentu investor akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan dan berpengaruh pada peningkatan harga saham perusahaan yang sering dikaitkan dengan nilai perusahaan.

Signalling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan upaya perusahaan dalam memberikan sinyal-sinyal atau informasi penting bagi pihak pengguna laporan keuangan, khususnya para calon investor sehingga untuk mengurangi *asimetric information* perusahaan perlu menyajikan laporan keuangan yang berkualitas. Menurut Brigham dan Houston (2001) teori sinyal menekankan kepada upaya manajer dalam memberikan sinyal kepada investor mengenai pertumbuhan perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mewujudkan keinginan para investor.

Keputusan Investasi

Investasi adalah sebuah kesempatan bagi perusahaan untuk berkembang, apabila perusahaan memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil kesempatan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Menurut Harjito dan Martono (2013:144) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan perusahaan pada suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Keberhasilan keputusan investasi ditunjukkan melalui keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian investasi (*return*) yang optimal sehingga keputusan investasi dapat memberikan sinyal baik (*good news*) kepada investor. Sinyal-sinyal yang diberikan berisi informasi mengenai kinerja perusahaan untuk merealisasikan keinginan para pemegang saham. Representasi atau *proxy* yang dapat digunakan untuk mengukur keputusan investasi antara lain *Fixed Assets Ratio* (FAR), *Total Assets Growth Ratio* (TAG), *Price Earning Ratio* (PER), *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAP/BVA), *Market Value to Book Value of Assets* (MVA/BVA). Pada penelitian ini keputusan investasi diukur menggunakan proksi *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan suatu perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa apabila investasi perusahaan bagus maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan akan direspon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan sehingga saham perusahaan akan meningkat dan sebaliknya.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan struktur keuangan atau komposisi pendanaan yang nampak pada sisi pasiva neraca yang meliputi hutang jangka panjang, hutang jangka pendek dan modal sendiri. Menurut Utami dan Darmayanti (2018) keputusan pendanaan

merupakan keputusan keuangan yang dilakukan perusahaan dalam menentukan sumber dana yang digunakan untuk menunjang berbagai kegiatan perusahaan seperti kegiatan investasi. Sumber pendanaan yang dapat digunakan yaitu terdiri dari sumber dana internal berupa laba ditahan dan sumber dana eksternal berupa pinjaman atau hutang. Terdapat beberapa teori struktur modal untuk mempertimbangkan keputusan pendanaan, diantaranya adalah *pecking order theory* dan *trade off theory*. Pada *pecking order theory*, perusahaan cenderung menggunakan sumber dana yang berasal dari internal untuk mendanai berbagai kegiatan perusahaan. Sedangkan *trade off theory*, perusahaan cenderung menggunakan sumber dana yang berasal dari eksternal untuk mendanai berbagai kegiatan perusahaan. Penggunaan hutang hanya diperbolehkan sampai pada tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena perusahaan perlu menyeimbangkan antara manfaat yang diterima dengan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menyangkut keputusan manajer keuangan dalam menentukan laba yang dihasilkan, apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau laba ditahan sebagai tambahan modal untuk mendanai kegiatan investasi di masa yang akan datang. Menurut Harjito dan Martono (2014:270) kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan dalam mengalokasikan laba yang diperoleh yaitu untuk dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau ditahan berupa laba ditahan sebagai sumber pendanaan di masa yang akan datang.

Terdapat tiga teori mengenai kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston (2001:14) yaitu: (1) *Dividend Irrelevance Theory* yang didukung oleh Merton Miller dan Franco Modigliani menyatakan bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan hanya bergantung pada keuntungan yang diperoleh dari aktivitas bisnis bukan pada keuntungan yang diperoleh untuk dibagikan baik dalam bentuk dividen atau laba ditahan; (2) *Bird In The Hand Theory* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner mengemukakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat apabila rasio pembayaran dividen ditingkatkan karena investor lebih menyukai penerimaan dividen dibandingkan penerimaan keuntungan modal (*capital gains*); (3) *Tax Preference Theory* menjelaskan bahwa terdapat pengenaan pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* sehingga para investor cenderung lebih menyukai *capital gains* karena pembayaran pajak dapat ditunda terlebih dahulu.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Penelitian Mubarokah dan Indah (2021) yang berjudul Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Periode 2014-2018. Dalam hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

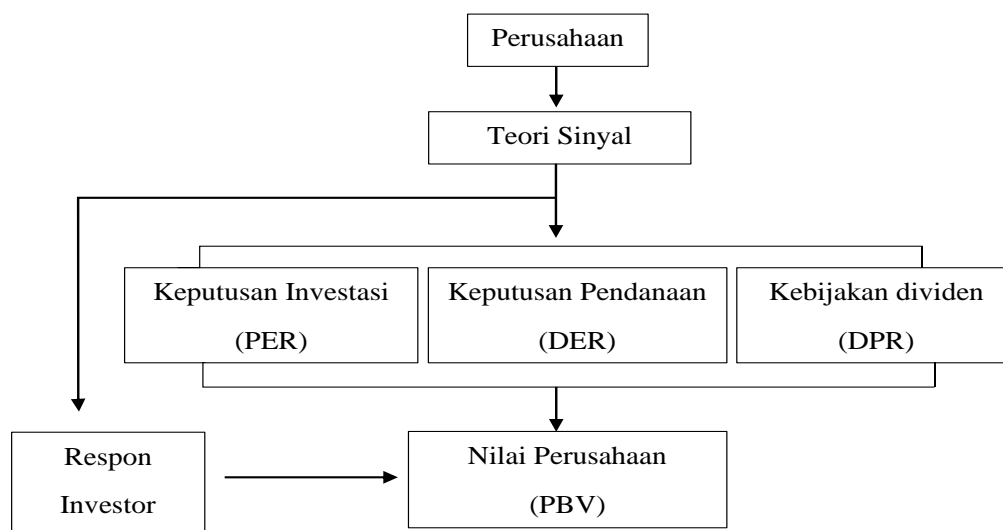
Kedua, Penelitian menurut Salama *et al.*, (2019) yang berjudul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017. Dalam hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketiga, Penelitian menurut Utami dan Darmayanti (2018) yang berjudul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverage*. Dalam hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa

keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yaitu berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Pemikiran

Dalam meningkatkan nilai perusahaan manajer keuangan melakukan suatu upaya dengan memberikan sinyal atau informasi berupa laporan keuangan perusahaan kepada investor untuk mengoptimalkan keputusan keuangan yang telah ditetapkan manajer perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Rerangka pemikiran pada penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran
 Sumber: Olahan Peneliti, 2023

Pengembangan Hipotesis

Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan keuangan yang diambil manajer perusahaan mengenai penanaman dana yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang yang mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan. Menurut *signalling theory*, keputusan investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan karena menyangkut tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi menunjukkan harga saham meningkat maka perusahaan mengalami pertumbuhan pendapatan di masa yang akan datang.

Penting bagi perusahaan dalam menentukan keputusan investasi yang tepat karena kesalahan dalam menentukan keputusan investasi dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, sehingga perusahaan perlu menjaga pertumbuhan investasi demi keberlangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan dapat berjalan optimal. Hal tersebut mengindikasikan bahwa apabila investasi perusahaan bagus maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan akan direspon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan sehingga saham perusahaan akan meningkat dan sebaliknya.

H₁ : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Pendanaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan manajer keuangan mengenai penggunaan sumber dana yang tepat, baik melalui hutang maupun modal untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan. Semakin tinggi tingkat struktur modal yang digunakan maka semakin besar nilai perusahaan akan meningkat. Menurut Harmono (2011:231) sumber pendanaan terdiri dari dua jenis yaitu sumber pendanaan internal berupa laba ditahan dan sumber pendanaan eksternal berupa hutang. Berdasarkan *trade off theory* dijelaskan bahwa perusahaan melakukan pertukaran antara manfaat yang diterima dengan risiko yang mungkin akan terjadi. Penggunaan hutang yang melebihi batas optimal dapat menimbulkan risiko kebangkrutan sehingga dapat menurunkan harga saham, sedangkan apabila penggunaan hutang tidak melebihi batas optimal maka perusahaan akan menerima manfaat sehingga dapat menaikkan harga saham perusahaan dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Dengan demikian, penggunaan hutang dapat memberikan sinyal positif bagi investor karena peningkatan hutang dipandang sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah. Selain itu, penggunaan hutang merupakan salah satu pilihan perusahaan untuk dapat mengelola keuangan perusahaan sesuai dengan kepentingan yang dibutuhkan sehingga kinerja perusahaan dapat berjalan lebih efektif

H₂ : Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Rafika dan Santoso (2017) kebijakan dividen menyangkut keputusan pembelanjaan internal perusahaan karena besar kecilnya dividen yang dibagikan berpengaruh terhadap laba ditahan yang merupakan sumber dana internal perusahaan.

Kesanggupan perusahaan dalam membagikan dividen akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, semakin besar kemampuan yang dimiliki dalam membagikan dividen maka semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi dengan melakukan pembelian saham sehingga dapat memberikan sinyal positif (*good news*) terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan *Bird-in-the-hand theory* yang menjelaskan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan akan menjadi daya tarik atau penilaian investor terhadap perusahaan karena investor cenderung lebih menyukai dividen karena lebih pasti dibandingkan *capital gains*. Dengan demikian kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti mengukur kebijakan dividen dengan menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas dividen dengan laba per lembar saham.

H₃ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Pendekatan kuantitatif yaitu penelitian didasarkan pada filsafat positivisme untuk meneliti populasi atau sampel yang ditentukan dengan mengumpulkan data menggunakan instrumen penelitian kemudian data dianalisis dalam bentuk angka atau statistik (Sugiyono, 2019: 16). Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 - 2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Definisi *purposive sampling* menurut Sugiyono (2017:85) merupakan teknik

penentuan sampel yang berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu. Pertimbangan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Sehingga diperoleh sampel pengamatan sebanyak 8 perusahaan selama periode 2017-2021, 5 tahun dan menghasilkan sampel akhir sebanyak 40.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mencatat dokumen dari data laporan keuangan setiap anggota sampel penelitian sektor *Property and Real Estate* periode 2017-2021, yang diperoleh melalui arsip Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Keputusan Investasi

Menurut Fauziah dan Asandimitra (2018) keputusan investasi menyangkut pengalokasian dana yang bersumber baik dari luar maupun dari dalam perusahaan pada berbagai bentuk investasi (saham) untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan Investasi dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), Semakin positif PER menunjukkan semakin bagus investasi yang dimiliki perusahaan dan akan direspon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan sehingga menaikkan nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut penentuan sumber dana yang akan digunakan untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan baik sumber dana yang berasal dari internal atau eksternal perusahaan. Keputusan Pendanaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), Semakin tinggi nilai DER menunjukkan hutang yang dimiliki semakin besar dibandingkan modal perusahaan sehingga memungkinkan terjadinya penurunan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2009:98). Rasio ini menyatakan proporsi hutang perusahaan terhadap total aktivasinya sehingga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan pendanaan dimana laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan berupa dividen kepada pemegang saham atau laba ditahan untuk menambah modal guna mendanai kegiatan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan Dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), Semakin tinggi nilai DPR menunjukkan laba yang akan diberikan kepada pemegang saham berupa dividen semakin besar dan sebaliknya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang yang menyangkut persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dan sering dikaitkan dengan harga saham. Kebijakan Dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value Ratio* (PBV), Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan semakin besar tingkat kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2018: 147) analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mendeskripsikan data masing-masing variabel penelitian yang telah dikumpulkan tanpa bermaksud untuk menarik kesimpulan yang berlaku umum atau

gerealisasi. Pengolahan data dapat diukur dengan standar deviasi, nilai rata-rata (*mean*), median, nilai minimum dan maksimum (Ghozali 2018: 19).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018: 161). Pengujian normalitas terdapat dua pendekatan yaitu pendekatan grafik dan pendekatan *Kolmogorov - Smirnov*.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heretoskedastisitas bertujuan untuk menguji ketidaksamaan antara varians (*variance*) dari residual pengamatan satu ke pengamatan lain. Jika varians dari residual pengamatan satu ke pengamatan lain tetap disebut homoskedastisitas, sedangkan jika varians dari residual pengamatan satu ke pengamatan lain tidak tetap disebut heteroskedastisitas. Model regresi dinyatakan baik jika tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018: 107) uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara satu atau semua variabel bebas (*independent*) sehingga model regresi yang baik ditunjukkan dengan tidak adanya korelasi di antara variabel bebas. Pengujian multikolonieritas dilakukan dengan 2 cara yaitu dengan melihat nilai TOL (*Tolerance*) dan nilai VIF (*Variance Inflations Factors*).

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018: 111) autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode *t* dengan kesalahan pengganggu periode *t-1* (sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Waston* (*DW test*), yaitu nilai DW terletak diantara angka -2 sampai 2 menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur pengaruh hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dengan menggunakan dua variabel atau lebih (Ghozali, 2011: 96). Berikut persamaan regresi untuk uji hipotesis:

$$PBV = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

β : Koefisien regresi masing-masing variabel bebas (*independent*)

PER : Keputusan Investasi

DER : Keputusan Pendanaan

DPR : Kebijakan Dividen

ε : *Error*

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (F)

Uji F bertujuan untuk mengidentifikasi kelayakan model regresi linier yang telah diestimasi. Sehingga melalui uji F dapat diketahui seberapa besar variabel independen secara

keseluruhan dapat mempengaruhi variabel dependen. Uji F menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Sehingga nilai (R^2) dalam penelitian dilakukan untuk mengetahui kemampuan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t bertujuan untuk mengukur sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen yang secara individual dapat menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018: 98). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Nilai signifikan $t \geq 0,05$ menunjukkan variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen maka hipotesis ditolak; (2) Nilai signifikan $t \leq 0,05$ menunjukkan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen maka hipotesis diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan output data statistik deskriptif pada tabel dibawah dapat diketahui banyaknya data observasi (N) adalah 34 data yang merupakan jumlah data yang diperoleh setelah dilakukannya *outlier*. Menurut Ghozali (2018:40) data outlier merupakan data yang memiliki ciri-ciri khusus atau unik yang terlihat sangat jauh berbeda dari pengamatan lainnya sehingga data tersebut muncul dalam bentuk besar atau ekstrim. Berikut ini hasil pengujian deskriptif menggunakan *software SPSS Statistic for Windows*:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	34	5,52	24,99	11,5565	5,24226
DER	34	,04	1,10	,4488	,30103
DPR	34	,02	,81	,2388	,20320
PBV	34	,52	4,08	1,1454	,71824
Valid N (listwise)	34				

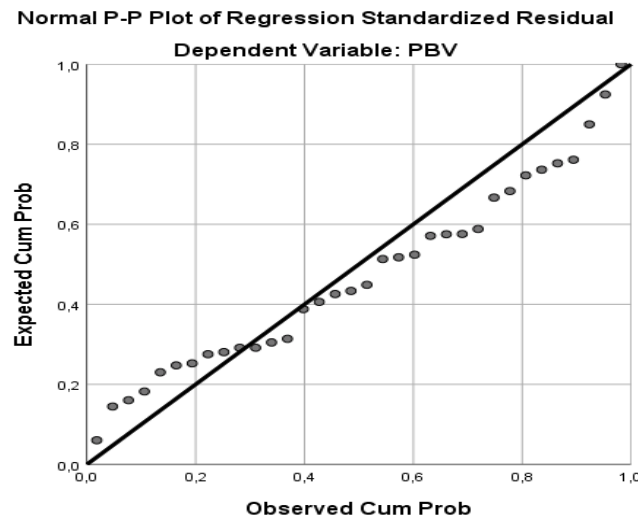
Sumber: Data Penelitian, diolah 2023

Berdasarkan hasil pengamatan pada Tabel 1 dengan 34 data pengamatan sampel dari perusahaan *Property and Real Estate* selama periode 2017-2021 yaitu 5 tahun pengamatan dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Variabel Keputusan Investasi (PER) memiliki nilai rata-rata 11,5565 dengan standar deviasi 5,24226. Nilai minimum variabel keputusan investasi (PER) adalah 5,52 dan nilai maksimumnya adalah 24,99; (2) Variabel Keputusan Pendanaan (DER) memiliki nilai rata-rata 0,4488 dengan standar deviasi 0,30103. Nilai minimum variabel keputusan pendanaan (DER) adalah 0,04 dan nilai maksimumnya adalah 1,10; (3) Variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai rata-rata 0,2388 dengan standar deviasi 0,20320. Nilai minimum variabel keputusan investasi (PER) adalah 0,02 dan nilai maksimumnya adalah 0,81; (4) Variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai rata-rata 1,1454 dengan standar deviasi 0,71824. Nilai minimum variabel keputusan investasi (PER) adalah 0,52 dan nilai maksimumnya adalah 4,08.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah variabel penelitian memiliki distribusi secara normal atau tidak, sehingga model data dengan distribusi normal atau mendekati normal dapat dinyatakan bahwa model regresi penelitian adalah baik. Untuk mendeteksi normalitas dalam penelitian ini menggunakan pendekatan grafik dan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut ini:

Pendekatan Grafik dengan Normal P-Plot



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Setelah *Outlier*
Sumber: Data Penelitian, diolah 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas Gambar 2, menunjukkan bahwa data menyebar dan mengikuti garis diagonal sehingga dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal maka asumsi normalitas terpenuhi dan analisis dapat dilanjutkan.

Pendekatan Kolmogorov-Smirnov

Tabel 2
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		34
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,53469689
Most Extreme Differences	Absolute	,143
	Positive	,143
	Negative	-,104
Test Statistic		,143
Asymp. Sig. (2-tailed)		,076 ^c

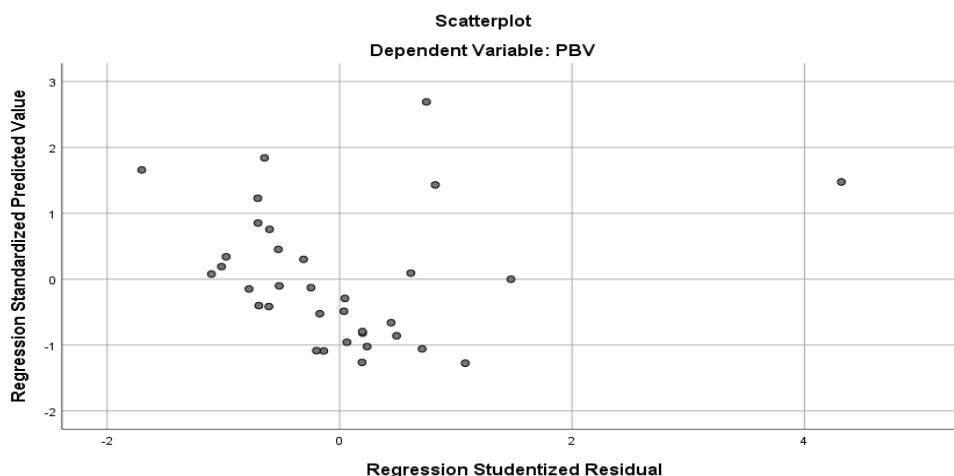
a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Penelitian, diolah 2023

Pada tabel diatas hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,076 artinya nilai signifikansinya lebih dari 0,05 ($0,076 > 0,05$) sehingga variabel penelitian yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan telah terdistribusi secara normal.

Uji Heteroskedasitas

Uji Heteroskedasitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat adanya ketidaksamaan dari masing-masing residual satu dengan lainnya terjadi karena perbedaan *variance*. Berikut ini hasil uji heteroskedasitas:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedasitas Setelah *Outlier*
Sumber: Data Penelitian, diolah 2023

Hasil output uji heteroskedasitas pada gambar diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar pada grafik tidak membentuk pola yang jelas yaitu menyebar secara acak dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan penelitian ini tidak terjadi heteroskedasitas.

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat adanya korelasi antara variabel bebas (*independent*). Pengujian ini dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Berikut ini disajikan hasil pengujian multikolonieritas:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PER	0,757	1,320
DER	0,703	1,422
DPR	0,721	1,387

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Penelitian, diolah 2023

Pada tabel diatas hasil perhitungan uji multikolonieritas dalam penelitian ini menunjukkan nilai *Tolerance* (TOL) PER sebesar 0,757, DER sebesar 0,703 dan DPR sebesar 0,721 maka nilai tolerance (TOL) masing-masing variabel lebih besar dari 0,1 (TOL > 0,1). Sedangkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) PER sebesar 1,320, DER sebesar 1,422 dan DPR sebesar 1,387 maka nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel lebih kecil dari 10 (VIF < 10). Berdasarkan hasil yang diperoleh dapat dijelaskan bahwa model regresi penelitian ini tidak terdapat gejala multikolonieritas antar variabel bebas (*independent*).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi kesalahan periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Pengujian autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Waston Test* adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,668 ^a	,446	,390	,56079	1,907

a. Predictors: (Constant), DPR, PER, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Penelitian, diolah 2023

Hasil uji autokorelasi pada tabel diatas menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,907 yaitu terletak diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,120	,276		,434	,668
	PER	,062	,021	,450	2,878	,007
	DER	-,037	,387	-,015	-,095	,925
	DPR	1,383	,566	,391	2,444	,021

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Penelitian, diolah 2023

Berdasarkan hasil perhitungan diatas maka dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$PBV = 0,120 + 0,062 \text{ PER} - 0,037 \text{ DER} + 1,383 \text{ DPR} + \varepsilon$$

Berikut ini penjelasan mengenai persamaan regresi diatas: (1) Nilai konstanta (α) diperoleh hasil sebesar 0,120 adalah positif yang menunjukkan seberapa besar variabel dependen nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Apabila variabel independen dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0,120; (2) Koefisien regresi keputusan investasi (PER) diperoleh hasil sebesar 0,062 adalah positif yang

menunjukkan hubungan yang searah antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan artinya apabila keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,062 dengan asumsi variabel lain konstan; (3) Koefisien regresi keputusan pendanaan (DER) diperoleh hasil sebesar -0,037 adalah negatif yang menunjukkan hubungan yang tidak searah antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan artinya apabila keputusan pendanaan meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,037 dengan asumsi variabel lain konstan; (4) Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) diperoleh hasil sebesar 1,383 adalah positif yang menunjukkan hubungan searah antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan artinya apabila kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1,383 dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (F)

Uji F digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Berikut hasil perhitungan uji F dengan menggunakan SPSS yang terlihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,589	3	2,530	8,044	,000 ^b
	Residual	9,435	30	,314		
	Total	17,024	33			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, PER, DER

Sumber: Data Penelitian, diolah 2023

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat diketahui nilai F hitung adalah sebesar 8,044 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dari tingkat signifikansi yang ditentukan maka hasil tersebut menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sehingga model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan untuk analisis selanjutnya karena data yang digunakan memenuhi standar data yang layak untuk diteliti.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) dilakukan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R²) terletak diantara nilai 0 hingga 1, dapat dijelaskan bahwa semakin besar nilai koefisien determinasi yaitu mendekati nilai 1 menunjukkan semakin banyak informasi yang dijelaskan oleh variabel independent. Berikut ini adalah hasil perhitungan uji koefisien determinasi (R²):

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,668 ^a	0,446	0,390	0,56079

a. Predictors: (Constant), DPR, PER, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Penelitian, diolah 2023

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas nilai *R Square* (R^2) yaitu sebesar 0,446 atau 44,6% menunjukkan besarnya kontribusi dari variabel independen yaitu keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV), sedangkan sisa 55,4% dipengaruhi oleh faktor lain. Koefisien korelasi berganda digunakan untuk mengukur seberapa besar hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yaitu ditunjukkan dengan nilai (R) sebesar 0,668 atau 66,8% menunjukkan korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen memiliki hubungan yang kuat.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui tingkat pengaruh masing-masing variabel independen yang secara individual dapat menjelaskan variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan nilai signifikansi $\alpha = 0,05$, berikut ini hasil perhitungan uji hipotesis yang dilakukan dengan analisis SPSS yaitu:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,120	,276		,434	,668
	PER	,062	,021	,450	2,878	,007
	DER	-,037	,387	-,015	-,095	,925
	DPR	1,383	,566	,391	2,444	,021

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Penelitian, diolah 2023

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t) pada Tabel 8 dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Variabel keputusan investasi memiliki nilai koefisien regresi bernilai positif dengan nilai signifikansi sebesar 0,007 atau $0,007 < 0,05$ maka H_1 diterima yaitu Keputusan Investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV); (2) Variabel keputusan pendanaan memiliki nilai koefisien regresi bernilai negatif dengan nilai signifikansi sebesar 0,925 atau $0,925 > 0,05$ maka H_2 ditolak yaitu Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV); (3) Variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien regresi bernilai positif dengan nilai signifikansi sebesar 0,021 atau $0,021 < 0,05$ maka H_3 diterima yaitu Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat dinyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat ditunjukkan melalui hasil perhitungan yang diperoleh yaitu nilai koefisien regresi sebesar 0,062 adalah positif dan nilai signifikansi $0,007 < 0,05$ adalah berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mubarokah dan Indah (2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang sehingga harga saham dapat meningkat. Keputusan investasi sangat penting untuk dilakukan oleh perusahaan karena menyangkut kelangsungan hidup perusahaan. Dalam menentukan keputusan investasi, perusahaan perlu memberikan perhatian penuh terhadap keputusan yang akan diambil karena arah dari investasi akan berdampak pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Seorang investor tentu akan menaruh kepercayaan dalam menanamkan dananya dengan membeli saham apabila perusahaan mampu mensejahterakan para pemegang saham dengan keuntungan yang dihasilkan.

Penjelasan di atas menunjukkan bahwa semakin tinggi peluang investasi maka semakin tinggi investor akan berinvestasi. Tingginya minat investor dalam berinvestasi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang yaitu dapat mensejahterakan seluruh pemegang saham sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat dinyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat ditunjukkan melalui hasil perhitungan yang diperoleh yaitu nilai koefisien regresi sebesar -0,037 adalah negatif dan nilai signifikansi $0,925 > 0,05$ adalah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Salama *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori Modigliani Miller (MM) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor cenderung memandang bagaimana perusahaan dapat mempertahankan aktivitas usahanya dengan menghasilkan keuntungan yang dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Sehingga ada tidaknya penggunaan hutang sebagai sumber dana untuk mendanai berbagai kegiatan investasi tidak dapat menghalangi keinginan investor untuk membeli saham perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat ditunjukkan melalui hasil perhitungan yang diperoleh yaitu nilai koefisien regresi sebesar 1,383 adalah positif dan nilai signifikansi $0,021 < 0,05$ adalah berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Utami dan Darmayanti (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bird in The Hand Theory menjelaskan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan menjadi penilaian investor terhadap perusahaan karena investor lebih menyukai dividen untuk meminimalisir resiko yang diterima dibandingkan mengharapkan keuntungan modal

(*capital gains*). Selain itu, penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* yaitu pembagian dividen dapat memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan nilai perusahaan karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham, sehingga sinyal-sinyal yang diberikan perusahaan yaitu pembagian dividen diterima oleh investor sebagai sinyal positif maka dapat meningkatkan harga saham dan mempengaruhi nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan beberapa uji penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Keputusan Investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat keberhasilan manajer dalam mengambil keputusan investasi maka semakin tinggi nilai perusahaan karena meningkatnya minat investor dalam berinvestasi. Penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* dimana tingkat keputusan investasi akan memberikan sinyal kepada para investor, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Hipotesis pertama diterima; (2) Keputusan Pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disebabkan oleh adanya kekhawatiran investor akan risiko kebangkrutan akibat penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Apabila perusahaan menghasilkan laba dengan tujuan utama untuk membayar hutang daripada mensejahterakan para pemegang saham maka dapat menurunkan nilai perusahaan, karena hutang merupakan salah satu sumber pendanaan yang mempunyai risiko tinggi. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Hipotesis kedua ditolak; (3) Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi nilai perusahaan karena meningkatnya harga saham. Penelitian ini sejalan dengan *Bird in The Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor cenderung menyukai adanya pembagian dividen untuk meminimalisir risiko yang diterima dibandingkan mengharapkan keuntungan modal (*capital gains*). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Hipotesis ketiga diterima.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Variabel independen dalam penelitian ini terbatas sehingga belum mencakup secara utuh faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena penelitian ini memiliki nilai R^2 sebesar 44,6% dan masih tersisa 55,4% merupakan variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan; (2) Perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian hanya berfokus pada perusahaan *property and real estate* periode 2017-2021, sehingga penelitian ini tidak dapat mewakili seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka terdapat beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan untuk peneliti selanjutnya dan beberapa pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah dan/atau menggunakan faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti pertumbuhan perusahaan, leverage, profitabilitas, tingkat suku bunga, tingkat inflasi. Sehingga nilai R^2 akan semakin tinggi yang menunjukkan semakin besar variabel independen dapat mempengaruhi nilai perusahaan; (2) Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menggunakan proksi-proksi lain seperti *Total Assets Growth*, *Fixed Assets Ratio*, *Debt to Assets Ratio* untuk variabel keputusan investasi. Sedangkan untuk variabel nilai perusahaan menggunakan proksi seperti *Tobin's Q*; (3) Bagi pihak manajemen perusahaan *property and real estate* sebaiknya terus berupaya untuk

meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan keputusan keuangan yang diambil manajer perusahaan, karena keputusan yang diambil menentukan prospek perusahaan di masa yang akan datang; (4) Bagi investor sebelum melakukan investasi di pasar modal sebaiknya memperhatikan kinerja keuangan perusahaan dengan melihat keputusan keuangan yang diambil manajer perusahaan, karena keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alpi, M. F. 2020. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *SCENARIO: Seminar of Social Sciences Engineering & Humaniora. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*: 8-18.
- Amaliyah, F. dan E. Herwiyanti. 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.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Erlangga. Jakarta.
- _____. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, L. P. U. K. dan I. W. P. Wirasedana. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*23(2): 813-841.
- Fauziah, A. dan N. Asandimitra. 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.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariabel dengan Program IBM SPSS 19*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Handarini, D. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penciptaan Nilai Pemegang Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*12(2): 157-175.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. EKONISIA. Yogyakarta.
- _____. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. EKONISIA. Yogyakarta.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Mubarokah, F. dan N. P. Indah. 2021. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Periode 2014-2018. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen* XII(2): 63-80.
- Oktavia, D. dan N. M. Nugraha. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sector Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Computech & Bisnis*14(1): 01-09.
- Rafika, M. dan B. H. Santoso. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*6(11):1-20.
- Salama, M., P. V. Rate, dan V. N. Untu. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industry Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA*7(3): 2651-2660.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.

- Susila, I. M. P. dan G. D. Prena. 2019. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*6(1): 80-87.
- Utami, A. P. S. dan N. P. A. Darmayanti. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage. *E-Jurnal Manajemen Unud*7(10): 5719-5747.
- Yanti, P. D. M. dan N. Abundanti. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan. 2019. *E-Jurnal Manajemen* 8(9): 5632-5651.