

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

Via Achnur Reginastiti  
viaachnur2410@gmail.com  
Budhi Satrio

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The Property and Real Estate manufacturing industry, in 2000, has increased in number. As consequence, many companies have listed or registered their company on Indonesian Stock Exchange. It is due in order to have the investors buy the shares. This research aimed to find out the effect of investment decision, funding, dividend policy and profitability on the firm value of the Property and Real Estate Companies which were listed on Indonesian Stock Exchange. The firm value reflects on company condition which has been achieved as its reflection of social trust through the activation process for several years. While, the population was 48 companies, in which there were 12 companies as sample. Moreover, the sampling collection technique used purposive sampling. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. In addition, the independent variables were investment decision, funding decision, dividend policy, and profitability, on the other hand, the dependent variable was the firm value. The research result concluded the investment decision and profitability has affected on the firm value. While, the funding decision and dividend policy is not affect on the firm value. In brief, the company had expected to produce high value products in order to achieve the investors trust. As the result, the investors would invest their fund at the Property and Real Estate companies.*

*Keywords: Investment Decision, Funding, Dividend Policy, Profitability, Firm Value.*

### ABSTRAK

Industri manufaktur sektor *property* dan *real estate* mengalami peningkatan pada tahun 2000, hal ini menyebabkan banyak perusahaan yang melakukan listing atau mendaftarkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia agar sahamnya dapat dibeli oleh para investor. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat melalui proses kegiatan selama beberapa tahun. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 48 perusahaan sebagai sampel sebanyak 12 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan mampu menghasilkan nilai yang tinggi agar memperoleh kepercayaan dari para investor untuk menanamkan dana pada perusahaan *property* dan *real estate*.

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

### PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini, persaingan antar perusahaan juga semakin tinggi, setiap perusahaan dipaksa agar mampu bersaing dengan perusahaan – perusahaan lainnya. Salah satu perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang sangat pesat pada saat ini adalah perusahaan yang bergerak dibidang *property* dan *real estate*. Perusahaan *property* dan *real estate* memerlukan faktor – faktor pendukung yang dapat menunjang kinerjanya agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Pada dasarnya perusahaan memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek (*short term goals*) dan tujuan jangka Panjang (*long term goals*). Tujuan ini tidak lain adalah untuk mewujudkan visi dan misi yang sebelumnya sudah ditetapkan perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Harmono (2011:233). Harga saham yang meningkat dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan tersebut dianggap dalam kondisi yang menguntungkan. Ada banyak faktor yang jika dipertimbangkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Keputusan inventasi adalah kebijakan manajemen perusahaan dalam menggunakan atau mengalokasikan dana perusahaan yang ada pada sebuah asset yang nantinya diharapkan dapat memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Tandelilin (2010:3), menyatakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena dengan komposisi investasi yang baik maka akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Keputusan investasi juga dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang. Pendanaan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah Keputusan pendanaan dimana keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan, penentuan pertimbangan dana yang optimal, dan perusahaan akan mengambil atau menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Harmono (2011:231), menyatakan bahwa keputusan pendanaan adalah menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun asset tetap. Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna sebagai pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Rudianto (2012:209), menyatakan bahwa kebijakan deviden adalah bagian laba usaha yang telah diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya didalam perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dilihat atau diukur dari bagaimana perusahaan tersebut membayarkan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang rutin membayar dividen kepada pemegang saham maka akan memperoleh nilai yang baik. Profitabilitas adalah sebuah ukuran untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memperoleh laba pada tingkat yang dapat diterima. Kasmir (2011:196), menyatakan bahwa profitabilitas adalah sebuah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Irawati (2006:58) profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba untuk periode waktu tertentu untuk melihat sejauhmana kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Peningkatan profitailitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan tergantung bagaimana persepsi investor dalam melihat peningkatan profitabilitas perusahaan. Perusahaan *property* dan *real estate* adalah perusahaan yang menyediakan sebidang tanah dan lingkungan beserta bangunan yang berada diatasnya dengan properti yaitu hak milik bangunan yang ada dikawasan real estate tersebut. Menurut Santoso (2009:66) industri *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara. Perusahaan yang bergerak dibidang *property* dan *real estate* sedang mengalami peningkatan, semakin bertambahnya jumlah penduduk maka semakin banyak pula kebutuhan akan tanah untuk membuat tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, taman bermain, dan lain - lain. Harga tanah dan properti yang semakin melambung tak mengurungkan niat para konsumen untuk membeli sebidang tanah atau bangunan. Jika si pengembang mendapat keuntungan yang besar dari harga tanah atau properti yang semakin tinggi, maka perusahaan si pengembang akan semakin membaik kinerja keuangannya yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham. Sektor *property* dan *real estate* dipilih karena adanya fenomena berupa naik turunnya industri pada bidang ini. Di

Indonesia pertumbuhan saham perusahaan *property* dan *real estate* mulai terlihat meningkat pada tahun 2000, hal ini menyebabkan banyak perusahaan yang melakukan listing atau mendaftarkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia agar sahamnya dapat dibeli oleh investor.

Berdasarkan latar belakang yang telah disusun diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1). apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2). apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (3). apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (4). apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? Sesuai dengan perumusan masalah maka penelitian ini bertujuan untuk: (1). Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2). Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3). Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4). Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Signalling Theory*

*Signalling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang Brigham dan Houston (2014:184). *Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal atau isyarat ini berupa informasi tentang apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan tujuan perusahaan. Selain itu informasi yang diberikan juga dapat berupa kondisi sebuah perusahaan yang lebih baik daripada perusahaan lain. Dengan adanya informasi tersebut dapat memberikan pandangan atau petunjuk bagi para investor dan pelaku bisnis untuk melihat mana perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*Value of the firm*) adalah kondisi tertentu yang telah dicapai atau sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui beberapa proses mulai dari perusahaan tersebut berdiri sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan sangat penting karena menyangkut suatu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak pertamakali perusahaan itu didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan dapat diukur dengan Rasio penilaian. Sudana (2011:23), rasio penilaian adalah rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan dipasar modal atau yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham pada perusahaan itu sendiri, semakin tinggi harga saham pada suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya, begitu pula dengan sebaliknya.

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen perusahaan dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada aset yang nantinya diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dimasa yang akan datang. Sudana (2011:6), keputusan investasi

adalah keputusan yang berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena dengan komposisi investasi yang baik maka akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan adalah menganalisa kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui hutang maupun modal yang nantinya akan dialokasikan untuk mendukung seluruh aktivitas perusahaan, baik dalam investasi modal kerja atau aset tetap Harmono (2011:231). Menurut Irawati (2006:3), keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber - sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan - kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaannya. Sumber dana menurut jangka waktunya dibagi menjadi tiga, yaitu sumber dana jangka pendek, sumber dana jangka menengah, dan sumber dana jangka Panjang. Keputusan pendanaan juga dikatakan sebagai sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sebelumnya sudah dipertimbangkan oleh perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang telah diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan. Gumanti (2013:226), kebijakan deviden adalah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang didapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang telah diperoleh oleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dan akan diinvestasikan lagi kepada perusahaan agar perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dalam mengembangkan perusahaan.

### **Profitabilitas**

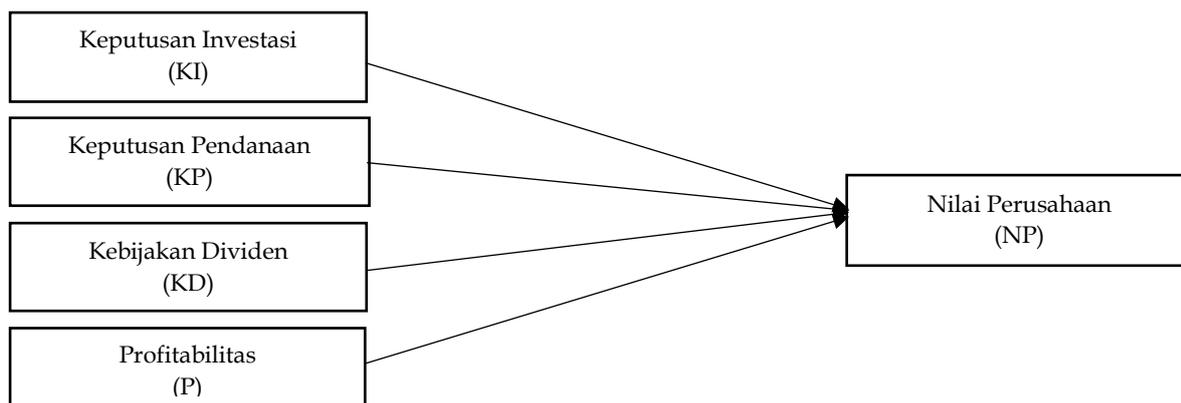
Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Efektifitas manajemen dapat dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan serta investasi suatu perusahaan. Menurut Sofyan (2008:219), profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan melalui sumber yang terdapat didalam perusahaan, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain-lain. Semakin baik tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin baik pula kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

### **Penelitian terdahulu**

Hasil penelitian Siti et al (2017) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Entis (2016) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Noval dan Wisnu (2017) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil

penelitian Hanifah (2016) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Debbie (2016) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Suroto (2015) menunjukkan bahwa variabel Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Devi (2018) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sulis (2016) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Indah (2016) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Komarosari (2017) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi, kebijakan dividen serta profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Rerangka Konseptual**



**Gambar 1**  
**Rerangka Konseptual**

**Pengembangan Hipotesis**

**Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan inventasi merupakan kebijakan manajemen dalam menggunakan atau mengalokasikan dana perusahaan pada sebuah asset yang nantinya diharapkan dapat memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. (Sutrisno, 2012:5), meyakini bahwa keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajemen keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk investasi yang nantinya diharapkan akan mendapat keuntungan dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan salah mengalokasikan dananya dalam investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu. Hal ini dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan dituntut untuk memperoleh tingkat *return* atau pengembalian yang besar, semakin besar tingkat *return* atau pengembalian yang dapat dihasilkan maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari investor.

H<sub>1</sub>: Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut (Harmono, 2011:231), menyatakan bahwa keputusan pendanaan adalah keputusan yang menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang atau modal yang nantinya akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi sebuah perusahaan. fungsi pendanaan harus dimanfaatkan oleh manajer sebaik-baiknya. Manajer keuangan harus mencari alternatif sumber dana yang nantinya akan dianalisa, dari hasil analisa tersebut dapat diambil alterternatif sumberdana mana yang akan dipilih oleh perusahaan. Keputusan dalam memilih sumber dana baik internal maupun eksternal dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena jika manajer salah dalam memilih keputusan yang tepat maka akan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang.

H<sub>2</sub>: Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan dijadikan laba ditahan guna s pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Rudianto (2012:290), kebijakan dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada para pemegang saham sebagai imbala atas kesediaan dalam menanamkan hartanya dalam perusahaan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para investor dapat mempengaruhi nilai perusahaan. perusahaan yang rutin membagikan keuntungan berupa dividen kepada para investor secara berturut-turut maka akan meningkatkan nilai perusahaan, begitupula dengan sebaliknya. Jika perusahaan tidak mampu membayarkan keuntungan berupa dividen sesuai dengan perjanjian atau kontrak dengan para pemegang saham maka akan menurunkan nilai perusahaan dimata para investor begitu pula dengan sebaliknya.

H<sub>3</sub>: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Kemampulabaan perusahaan dapat disebut juga dengan profitabilitas. (Susan Irawati, 2006:58), menyatakan bahwa Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan pengelolaan aset yang dimilikinya selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun dengan modal sendiri. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka sahamnya akan menarik perhatian para investor, karena perusahaan tersebut dianggap dalam kondisi yang menguntungkan.

H<sub>4</sub>: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah kausal komparatif (*causal-comparative research*). Menurut Indriantoro dan Supomo (2014:27), penelitian kausal komparatif adalah penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab dan akibat antara dua variabel atau lebih. Selain itu Penelitian ini juga menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012:11), penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme* yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data yang menggunakan instrument penelitian,

analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang sebelumnya telah ditetapkan.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2012:91), menyatakan bahwa *purposive sampling* adalah Teknik pengambilan sampel dengan tujuan tertentu. Apabila populasi berjumlah terlalu besar, maka peneliti tidak mungkin mempelajari seluruh populasi yang ada. Hal ini disebabkan oleh keterbatasan waktu, tenaga dan biaya. Untuk mempermudah dalam pengambilan sampel maka peneliti harus menentukan sampel yang akan diambil dalam populasi tersebut. Sampel yang diambil tersebut berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dengan persyaratan sampel yang diperlukan

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Menurut Indriantoro dan supomo (2014:146), data dokumenter merupakan jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa serta kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Data dokumenter yang diperlukan diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan Ringkasan Kinerja (*company report*) dari masing-masing perusahaan.. Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti dari sumber yang sudah ada. Data sekunder merupakan data yang berupa catatan atau laporan atau dokumentasi perusahaan yang terpublikasi oleh media dan situs *web*. Dalam penelitian ini data sekunder diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) melalui Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indoneisa (STIESIA) Surabaya periode tahun 2013 sampai 2017.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data merupakan suatu Teknik yang digunakan oleh peneliti untuk memperoleh atau mengumpulkan suatu data. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, maka data dokumenter yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang masing-masing perusahaan di akses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2013 sampai 2017. Dalam penelitian ini sumber data diperoleh melalui Galeri Bursa Efek Indonesia di STIESIA Surabaya.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Penelitian**

Variabel penelitian adalah suatu objek yang menjadi titik perhatian dalam sebuah riset atau penelitian. Menurut Sugiyono (2014:60), variabel penelitian adalah sesuatu yang berbentuk apasaja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari lebih lanjut dan diperoleh informasi dan ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

#### **Definisi Operasional Variabel**

##### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui tahap selama beberapa tahun. Penelitian ini nilai perusahaan dihitung menggunakan *Price Book Value* (PBV). Nilai perusahaan mencerminkan besarnya jumlah asset yang dimiliki oleh

perusahaan, Perusahaan dengan nilai yang baik akan menarik investor untuk berinvestasi, karena nilai perusahaan yang baik menggambarkan kinerja perusahaan yang baik. *Price Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus yang dikemukakan oleh (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:258):

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku}}$$

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi ialah suatu kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan pada sebuah aset yang diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dimasa yang akan datang, dalam penelitian ini keputusan investasi diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). Menurut Brigham dan Houston (2010:150), *Price Earning Ratio* ialah rasio harga per saham terhadap laba persaham yang menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan. Banyak investor yang memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan *property dan real estate* karna dirasa bisnis *property* memiliki peluang yang besar. *Price Earning Ratio* (PER) dapat dihitung dengan rumus yang dikemukakan oleh (Sudana, 2011:03):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

### Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan sebuah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan, dana tersebut diharapkan dapat membantu perusahaan dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini keputusan pendanaan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2014:157), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam atau kreditor dengan pemilik perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan rumus yang dikemukakan oleh (Kasmir, 2014:157):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang digunakan untuk menentukan berapa jumlah laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan berapa jumlah laba yang harus ditahan kembali (laba ditahan), dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Sudana (2011:24), *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan rumus yang dikemukakan oleh (Hanafi dan Halim, 2009:86):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Menurut Irham (2012:98), *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Perusahaan dengan tingkat rasio profitabilitas yang tinggi tentunya mencermintakan kinerja

yang baik perusahaan tersebut. *Return on Equity* (ROE) dapat hititung dengan rumus yang dikemukakan oleh (Brigham dan Houston, 2010:148):

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

## Teknik Analisis Data

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengukur tingkat korelasi atau keeratan hubungan antara dua variabel atau pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Menurut Ghozali (2011:105), analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran secara menyeluruh mengenai hubungan antara variabel dependen (variabel terikat) dan independen (variabel bebas) untuk kinerja masing-masing perusahaan baik secara parsial maupun simultan. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KP + \beta_3 KD + \beta_4 P + e_i$$

### Analisis Deskriptif

Menurut Indrianto dan Supomo (2014:170), analisis deskriptif merupakan transformasi data penelitian dalam bentuk ringkasan dan penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Analisis deskriptif menurut Priyatno (2012:25) adalah digunakan untuk melihat profil dari penelitian tersebut dan digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang menghasilkan nilai rata-rata (*mean*), sum, standar deviasi, *variance*, *range*, serta untuk mengukur distribusi data dengan skewness dan kurtosis.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk melihat nilai residual terdistribusi normal atau tidak.. Salah satu cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis *Kolmogorov-Smirnov* dan grafik *probability plot*. Menurut Ghozali (2013:160-165), ada dua acara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, sebagai berikut: Dengan menggunakan Non Parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S), maka keputusan ada atau tidaknya residual berdistribusi normal bergantung pada kriteria sebagai berikut: (1) Jika didapatkan angka signifikan  $> 0,05$  yang berarti menunjukkan bahwa residual tersebut berdistribusi normal. (2) Jika didapat angka signifikan  $< 0,05$  yang berarti menunjukkan bahwa residual tersebut tidak berdistribusi normal. Selain menggunakan statistic non parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S), uji normalitas juga dapat diukur dengan melihat grafik *probability plot*, dasar pengambilan analisis ini adalah sebagai berikut: (1) Jika data yang tersebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi Normalitas. (2) Jika data yang menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi Normalitas.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel – variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Jika ada korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas dan terikatnya menjadi terganggu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Menurut Ghozali (2011:105), untuk menguji multikolinearitas dapat dilihat dengan cara berikut: (1) Nilai VIF (*Varian Inflation Factor*)  $< 10$ . (2) Nilai TOL (*Tolereance*)  $> 0,10$ . (3) Model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang memiliki koefisien lemah

antar variabel independen, jika variabel bebasnya memiliki korelasi yang cukup tinggi maka terjadi indikasi adanya multikolinearitas (tingkat korelasi > 95%).

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang digunakan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ). Uji autokorelasi hanya dilakukan pada data *time series* maupun *cross section* seperti pada kuisioner dimana pengukuran semua variabel dilakukan serempak pada saat yang bersamaan. Menurut Santoso (2009:219), secara umum untuk menentukan autokorelasi bias diambil patokan sebagai berikut: (1) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif. (2) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negative.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi syarat adalah dimana yang terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap. Menurut Ghozali (2013:139), untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan dasar sebagai berikut: (1) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi Heteroskedastisitas. (2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji *Goodness of Fit* (uji F)

Uji *Goodness of Fit* (Uji F) dilakukan guna menguji kelayakan model regresi linier berganda dalam mengukur ketepatan fungsi regresi sampel untuk mentaksir nilai actual secara statistic. Ghozali (2011:98), menyatakan bahwa pengujian yang dilakukan dengan menggunakan uji F dengan tingkat  $\alpha \leq 5\%$ . Kriteria yang digunakan untuk menguji *Goodness of Fit* (uji F) adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan  $\leq 0,05$ , maka model regresi linier berganda layak dan dapat digunakan untuk melakukan penelitian. (2) Jika nilai signifikan  $> 0,05$ , maka model regresi linier berganda tidak layak digunakan untuk melakukan penelitian.

### Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi pada regresi linier sering disebut dengan seberapa besar kemampuan semua variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel yang terikat. Secara sederhana koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan koefisien korelasi. Menurut Ghozali (2013:96), koefisien determinasi pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independent. Nilai koefisien determinasi adalah nol sampai satu. Jika  $R^2$  mendekati 1 (semakin besar nilai  $R^2$ ), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin kuat. Jika  $R^2$  (semakin kecil nilai  $R^2$ ), menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin lemah.

### Uji Hipotesis

Menurut Ghozali (2011:98), uji statistik  $t$  pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independent secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Uji parsial bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari variabel independent (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial atau secara individual dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha \leq 5\%$ ). Adapun kriteria pengujian

secara parsial dengan menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha \leq 0,05$  sebagai berikut: (1) Pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan Jika nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). (2) Jika nilai signifikansi  $t \leq 0,05$  maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan).

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi berganda adalah analisis yang digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh Keputusan Investasi (KI), Keputusan Pendanaan (KP), Kebijakan Dividen (KD), Profitabilitas (P) terhadap Nilai Perusahaan (NP) yang termaksud dalam perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil Analisis regresi linier berganda disajikan dalam bentuk Tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-1,160	0,380	
1 KI	0,072	0,009	0,567
KP	-0,454	0,285	-0,113
KD	0,005	0,046	0,008
P	16,667	1,444	0,840

Sumber : Laporan Keuangan (Diolah) 2019

Berdasarkan tabel 4 diperoleh persamaan analisis regresi berganda yang dihasilkan berikut :  
 $NP = -1,160 + 0,072 KI - 0,454 KP + 0,005 KD + 16,667 P + e_i$

**Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata atau (*mean*). Standard deviasi (*Std. Deviation*), maksimum, minimum. Dalam penelitian ini analisis deskriptif akan disajikan dengan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu Keputusan *Investasi* (KI), Keputusan Pendanaan (KP), Kebijakan Dividen (KD), dan Profitabilitas (P) sebagai variabel independen, Nilai Perusahaan (NP) sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Hasil dari analisis deskriptif dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	60	4,990	68,258	16,064	11,808
KP	60	0,282	2,242	0,937	0,377
KD	60	0,000	1.326,942	63,796	228,814
P	60	2,496	32,081	14,964	7,601
NP	60	0,377	7,604	2,059	1,516
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Laporan Keuangan (Diolah) 2019

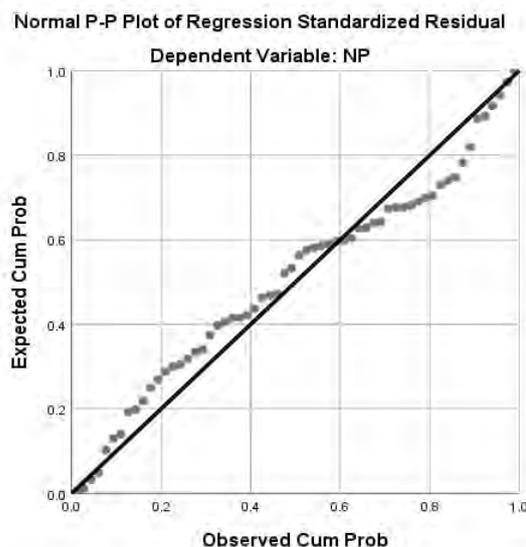
Berdasarkan tabel 5 menunjukkan kondisi kinerja keuangan perusahaan *property* dan *Real Estate* tahun 2013-2017 dijelaskan sebagai berikut: (1) Variabel keputusan investasi (KI) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 16,064. Tingkat rata-rata penyimpangan atau standar deviasi sebesar 11,808. (2) Variabel keputusan pendanaan (KP) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,937. Tingkat rata-rata penyimpangan atau standar deviasi sebesar 0,377. (3) Variabel kebijakan Dividen (KD) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 63,796. Tingkat rata-

rata penyimpangan atau standar deviasi sebesar 228,814. (4) Variabel Profitabilitas (P) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 14,964. Tingkat rata-rata penyimpangan atau standar deviasi sebesar 7,601. (5) Variabel Nilai Perusahaan (NP) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 2,059. Tingkat rata-rata penyimpangan atau standar deviasi sebesar 1,515.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas) berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji grafik *normal probability plot* dapat dilihat pada Gambar 2 sebagai berikut :



Gambar 2

#### Grafik Uji Normalitas

Sumber: Laporan Keuangan (Diolah) 2019

Pada Gambar 2, dari hasil uji normalitas menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal, karena pada grafik tersebut terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis atau tidak menyebar jauh dari garis diagonal. Oleh karena itu, data pada model penelitian ini dapat dikatakan sudah terdistribusi secara normal. Uji normalitas juga dapat diuji dengan menggunakan *Komlogorov-Smirnov* pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6  
Hasil Uji Normalitas

		<i>Standardized Residual</i>
N		60
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	0,000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,96550680
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,111
	<i>Positive</i>	0,111
	<i>Negative</i>	-0,081
<i>Test Statistic</i>		0,111
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,062 <sup>c</sup>

Sumber : Laporan Keuangan (Diolah) 2019

Berdasarkan Tabel 6 pengujian normalitas dengan menggunakan uji *Komlogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa model penelitian sudah memiliki nilai residual yang berdistribusi normal. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya nilai signifikan diatas 0,05 yaitu 0,062. Jumlah yang menghasilkan nilai berdistribusi normal sebanyak 60 data dari sampel 12 perusahaan selama periode 5 tahun.

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model penelitian ditemukan adanya korelasi antara variabel independen Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari hasil tabel *Coefficients* dan *Colliniery statistic* yaitu yang terdapat pada hasil VIF (*Variabel Inflation Factor*) dan *tolerance*. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka model regresi bebas dari adanya multikolinearitas. Nilai VIF (*Variabel Inflation Factor*) dan *tolerance* dapat dilihat pada Tabel 7 sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
KI	0,879	1,138	Bebas Multikolinearitas
KP	0,947	1,056	Bebas Multikolinearitas
KD	0,988	1,012	Bebas Multikolinearitas
P	0,904	1,106	Bebas Multikolinearitas

Sumber : Laporan Keuangan (Diolah) 2019

Dari hasil perhitungan multikolinearitas pada tabel *Coefficients*, menunjukkan bahwa data yang diteliti telah memenuhi syarat atau tidak ada variabel independen (variabel bebas) yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan VIF yang memiliki nilai 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikorelasi antar variabel independen dalam model penelitian ini.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terdeteksi adanya autokorelasi di dalamnya Ada atau tidaknya autokorelasi dalam regresi dapat dilihat dari besarnya nilai *Durbin Watson* yang terdapat pada tabel model *summary*. Nilai *Durbin-Watson* (DW) disajikan dalam Tabel 8 sebagai berikut :

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

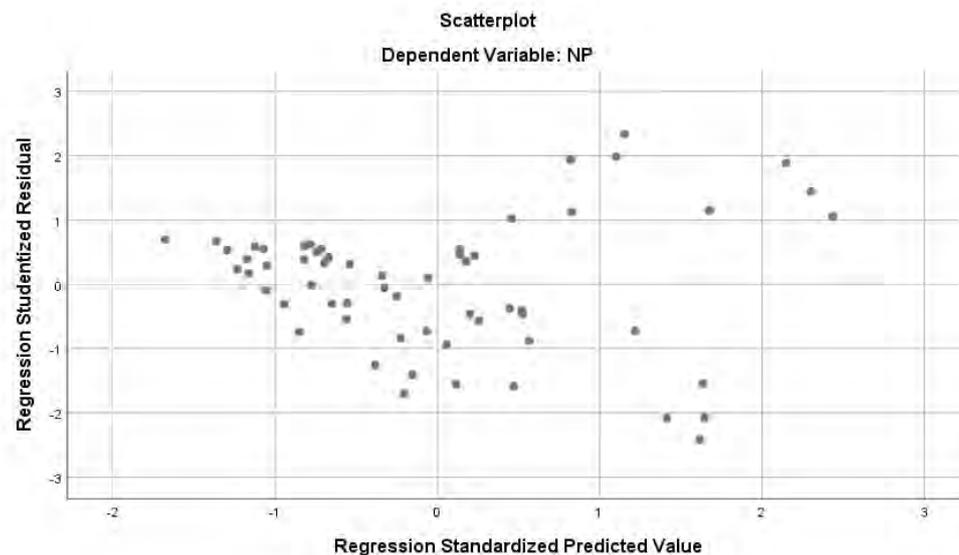
Model	Durbin-Watson
1	1,293

Sumber : Laporan Keuangan (Diolah) 2019

Hasil perhitungan autokorelasi pada tabel *Summary*, data yang diteliti telah memenuhi syarat atau diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,293. Hal tersebut berarti nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 dan 2 digambarkan bahwa (-2 < 1,293 < 2). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat adanya gangguan korelasi. Regresi tersebut dapat dikatakan sebagai regresi yang baik karena regresi bebas dan tidak terjadi autokorelasi didalamnya.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah uji yang memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain. Deteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang telah di *studentized*. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 2 sebagai berikut:



**Gambar 3**

**Grafik : Scatterplot**

Sumber: Laporan Keuangan (Diolah) 2019

Berdasarkan pada grafik *scatterplot* terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu atau berkumpul pada satu titik saja serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi yang diteliti layak dipakai untuk mengetahui nilai perusahaan berdasar masukan dari variabel independen atau variabel terikatnya.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada dasarnya digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan pada tingkat  $\alpha \leq 5\%$ . Adapun kriteria pengujian kelayakan model yaitu sebagai berikut: (1) Jika *p-value* (pada kolom sig).  $> level\ of\ significant$  (0,05) maka model tidak layak untuk digunakan. (2) Jika *p-value* (pada kolom sig).  $\leq level\ of\ significant$  (0,05) maka model layak untuk digunakan. Dari hasil Uji F dengan menggunakan SPSS 25.0 didapat hasil seperti yang tersaji pada tabel 9 berikut:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Statistik F**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	98,821	4	24,705	38,437	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	35,351	55	0,643		
Total		134,172	59			

Sumber : Laporan Keuangan (Diolah) 2019

Berdasarkan hasil pengolahan data, maka dapat diketahui bahwa data tersebut layak untuk dilakukan penelitian. Karena dapat dikatakan bahwa secara simultan variabel

Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini sesuai dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000 \leq 0,05$ .

### Uji Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu sebuah uji yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian ini dimaksudkan untuk menguji seberapa besar tingkat kebenaran perkiraan dalam analisis regresi. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, jika ( $R^2$ ) semakin mendekati angka 100% maka semakin baik pula variabel independen. Hasil uji koefisien determinasi dan koefisien korelasi dapat dilihat dari Tabel 10 yang disajikan sebagai berikut:

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,858 <sup>a</sup>	0,737	0,717	0,802	1,293

Sumber : Laporan Keuangan (Diolah) 2019

Berdasarkan pada tabel diatas diperoleh nilai koefisien determinasi R (*Adjusted R Square*) sebesar 0,717. Hal ini menunjukkan hasil bahwa sebesar 71,7% variansi dari nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang diteliti yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas, sedangkan sisanya yaitu sebesar 28,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

### Pengujian Hipotesis (Uji Parsial t)

Uji parsial t bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial atau secara individual dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. uji t berada pada tingkat signifikan sebesar 0,05. Jika diperoleh nilai  $\alpha \leq 0,05$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, sedangkan jika diperoleh nilai  $\alpha > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hasil penelitian uji t disajikan dalam Tabel 11 sebagai berikut:

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Model	t	Sig.	Keterangan	
1	KI	7,685	0,000	Signifikan
	KP	-1,593	0,117	Tidak Signifikan
	KD	0,112	0,912	Tidak Signifikan
	P	11,540	0,000	Signifikan

Sumber : Laporan Keuangan (Diolah) 2019

### Pembahasan

#### Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keputusan investasi merupakan keputusan yang mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi yang dibuat oleh perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan kas sehingga dapat memenuhi kebutuhan jangka Panjang maupun jangka pendek atau yang disebut dengan likuiditas perusahaan. perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar. Oleh sebab itu, perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, karena akan mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Keputusan yang di ambil oleh manajemen keuangan sebuah perusahaan dalam berinvestasi dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang, jika manajemen perusahaan mengambil keputusan yang tepat atau mengalokasikan dananya dengan tepat, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Apabila manajemen perusahaan salah mengambil keputusan atau salah mengalokasikan dananya dalam investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu. Keputusan investasi yang tepat yang diambil oleh manajemen perusahaan dapat menjadi sinyal baik bagi para investor serta sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2014:184) yang sebelumnya telah dijelaskan mengenai *Signalling theory*. Sinyal atau isyarat ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan tujuan dari perusahaan. Jika informasi dianggap sebagai *good news* atau berita baik maka nantinya akan mengubah persepsi para investor terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Suroto (2015), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat penelitian lain yang tidak sesuai yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Indah Adi (2013), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada teori *trade off* menjelaskan bahwa sebelum mencapai titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Namun setelah mencapai titik maksimum penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya antara lain keagenan, kebangkrutan, serta biaya bunga. Perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal daripada eksternal, karena jika perusahaan memutuskan untuk mengambil dana dari luar (mengajukan hutang) dikhawatirkan tingkat hutang lebih besar daripada modal perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Penggunaan hutang yang sangat tinggi dapat menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang nilainya semakin besar dan sebagainya. Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, maka tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh para pemegang saham juga ikut semakin tinggi, dengan menggunakan sumberdana internal akan meminimalisir tingkat risiko kebangkrutan perusahaan. Hal ini juga mendukung *pecking order theory* yang membuat hirarki penggunaan sumber dana perusahaan yang lebih mengutamakan sumber pendanaan internal daripada sumber dana eksternal dengan harapan meminimalisir risiko kebangkrutan terhadap perusahaan karena apabila tingkat hutang lebih tinggi daripada jumlah modal yang dimiliki maka perusahaan dimungkinkan akan kesulitan untuk membayar hutangnya sehingga dikemudian hari perusahaan mengalami *financial distress* yang mendekati kebangkrutan. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Debie (2016), menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian lain yang tidak sesuai dengan penelitian ini yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Devi (2018), menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan memperhatikan data yang ada, tidak signifikannya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena perusahaan lebih memilih tidak membagikan keuntungan kepada para pemegang saham dan menjadikannya sebagai laba ditahan hal ini dibuktikan dengan mayoritas perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini tidak secara rutin membagikan keuntungan berupa dividen kepada pemegang saham selama 5 tahun berturut-turut pada periode 2013-2017, misalnya pada perusahaan BEST pada tahun 2014, BSDE pada tahun 2017, EMDE pada tahun 2013 dan 2017, JRPT pada tahun 2014, KIJA pada tahun 2016, LPKR pada tahun 2014, dan SMRA pada tahun 2014 tidak membagikan keuntungan kepada para pemegang saham berupa dividen. Oleh sebab itu, terjadi kesenjangan data penelitian selama periode pengamatan dan menyebabkan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Noval (2017), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian lain yang tidak sesuai yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2016), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif bagi para investor bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik atau menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan dan sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2014:184) mengenai *signalling theory*, dimana jika perusahaan memiliki profit yang tinggi maka akan menjadi sinyal baik atau *good news* bagi para investor. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat dalam neraca perusahaan, sehingga membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan dari didirikannya sebuah perusahaan antara lain adalah untuk memperoleh profit atau laba. Semakin tinggi nilai *profit* yang dapat dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Karena *profit* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan akan saham yang semakin meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Siti et al (2017), menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian lain yang tidak sesuai yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Indah (2013), mengatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **simpulan**

Dari hasil penelitian "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017", maka dapat disimpulkan: (1) Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keputusan yang di ambil oleh manajemen keuangan sebuah perusahaan dalam berinvestasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajemen perusahaan mengambil keputusan yang tepat atau mengalokasikan dananya dengan tepat, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. (2)

Keputusan Pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai hutang sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan. Oleh sebab itu, perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal atau menggunakan modal untuk meminimalisir risiko kebangkrutan. (3) Kebijakan Dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih tidak membagikan laba atau keuntungan kepada para pemegang saham berupa dividen dan memilih sebagai laba ditahan. Hal ini dimungkinkan karena perusahaan *property* dan *real estate* sedang mengalami perkembangan dan membutuhkan dana untuk ekspansi (memperluas usaha). (4) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang baik dan akan menarik para investor untuk berinvestasi, semakin banyak investor yang menanamkan saham pada perusahaan tersebut maka semakin tinggi pula harga sahamnya dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada, maka saran yang dapat diberikan dari penelitian ini sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan, sebaiknya memperhatikan variabel keputusan investasi dan profitabilitas karena variabel tersebut telah terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik yaitu dengan menunjukkan pengalokasian dana perusahaan yang baik, tingkat keuangan yang sehat serta tingkat profitabilitas yang didapat. Sehingga akan membuat nilai perusahaan meningkat dan investor tidak akan ragu dalam memberi keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. (2) Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan, sebaiknya terlebih dahulu mempertimbangkan faktor – faktor yang lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, selain keputusan keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas. (3) Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menggunakan variabel atau faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga peneliti selanjutnya dapat menambah wawasan yang lebih luas dan mendapatkan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

### Keterbatasan

Penelitian ini dilakukan dengan beberapa keterbatasan. Keterbatasan tersebut diantaranya adalah sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independent yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas. Sedangkan masih banyak faktor – faktor lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan, sehingga dalam penelitian ini belum mencakup secara keseluruhan pada faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Jangka waktu atau periode dalam penelitian ini juga relatif singkat yaitu tahun 2013-2017, dimana penelitian-penelitian lainnya menggunakan periode yang relatif lebih Panjang. (4) Objek dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* dengan jumlah perusahaan yang diobservasi hanya 12 sampel dimana belum menggambarkan seluruh perusahaan *property* dan *real estate*.

### DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F., dan J.F. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi satu, Cetakan Kedua. Bumi Aksara. Jakarta.
- Christine, D. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Widyatama* 6(5): 70-76.
- Ghozali, I. 2014. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi empat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Gumanti, T. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Halim, A. dan Mamduh, H. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi empat. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harjito, A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Haryadi, E. 2016. Pengaruh *Size* perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Serang Raya* 3(2): 84-100.
- Husnan, S., dan Pudjiastuti. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Kelima*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indrianto, N. dan Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE. Yogyakarta.
- Irawati, S. 2006. *Manajemen Keuangan*. PT Pustaka. Bandung
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajawali Persada. Jakarta.
- Komarosari, D. 2017. Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi STIE Perbanas Surabaya* 17(1): 1-15.
- Kurniawan, N., dan Mawardi, W. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal of manajemen Undip* 6(2): 1-11.
- Kustini, A. I. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Indo (JMBI)* 2(5) 49-72.
- Purwitasari, A. D. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal manajemen Universitas Islam Indonesia* 9(1): 1-21.
- Puspitasari, I. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen STIE Perbanas Surabaya* 16(1): 1-14.
- Putri, H., P. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal e-proceeding of Management* 3(1): 394-399.
- Ratnasari, S., M. Tahwin, dan S. A. Dian. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* 3(1) 80-94
- Rudianto. 2012. *Akuntansi Pengantar*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Santoso, B. 2009. *Sukses Berinvestasi Tanah, rumah, dan Properti Komersial*. PT Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Setyowati, S. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 16(1): 1-15.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Peneitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Suroto. 2015. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah* 4(3): 100-117.
- Sutrisno. 2001. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.