

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

Azarine Istifadhatul Khairo

azarin1953@gmail.com

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, dividend policy and investment decision on the firm value. The firm value was a measurement factor which where the company is seen as having a healthy condition or not. Furthermore, the profitability measured by return on assets, dividend policy measured by dividend payout ratio, while investment decision measured by capital expenditure to book value assets, and firm value measured by price to book value. The research population was LQ-45 listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX) during 5 periods in the 2016 until 2020. This research used quantitative. Meanwhile, the sample collection technique used purposive sampling technique with determine criteria given by the researcher. The amount of sample was 14 samples with 70 observations. This research used multiple linear regression analysis technique with SPSS program. The research result concluded that profitability had a positive effect on the firm value and investment decision had a positive effect on the firm value and investment decision had a positive effect on the firm value. Meanwhile, the dividend policy did not affect the firm value.

Keywords: profitability, dividend policy, investment decision, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan faktor penilaian dimana perusahaan dipandang memiliki kondisi yang sehat atau tidak. Profitabilitas diukur dengan *return on asset*, kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*, keputusan investasi diukur dengan *capital expenditure to book value assets*, dan nilai perusahaan diukur dengan *price to book value*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 periode yaitu dari tahun 2016-2020. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh penulis. Jumlah sampel yang diperoleh pada penelitian ini yaitu 14 sampel dengan 70 pengamatan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Era globalisasi pada saat ini membuat persaingan bisnis menjadi sangat ketat. Setiap perusahaan berlomba-lomba untuk menjadi yang terbaik. Adanya persaingan bisnis yang tinggi tidak terlepas dari perkembangan teknologi, ekonomi serta sosial politik yang mengharuskan perusahaan untuk mengembangkan inovasinya agar tercapai tujuan perusahaan. Perusahaan mencapai tujuannya yaitu salah satunya dengan nilai perusahaan. Dalam meningkatkan persaingan bisnis antar perusahaan, seorang manajer keuangan pada saat melaksanakan tugasnya dituntut untuk dapat berjalan seefisien mungkin serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan supaya nilai perusahaan mengalami peningkatan. Tata

kelola perusahaan yang baik dan pelaksanaan fungsi manajemen yang baik merupakan cara agar tercapainya nilai perusahaan yang optimal. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham.

Suroto (2015) menguraikan bahwa berdirinya suatu perusahaan tentu memiliki tujuan yang nyata, baik tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Memaksimalkan laba dengan pengeluaran sekecil mungkin dan perolehan keuntungan yang sangat besar merupakan tujuan jangka pendek perusahaan. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan harga saham. Harga saham pada pasar modal yang mengalami peningkatan dan kestabilan menandakan bahwa adanya pertumbuhan pada perusahaan. Nilai perusahaan biasanya dijadikan sebagai tolak ukur bagi investor dalam menilai sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Perusahaan yang sehat memiliki kepercayaan dan pandangan baik di mata investor, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi membuat investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut sehat dan investor percaya akan perolehan keuntungan yang menjanjikan, sehingga semakin tinggi minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini berarti bahwa nilai perusahaan menggambarkan besar kecilnya manfaat atau keuntungan yang akan diterima oleh investor. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dari perusahaan, diantaranya yaitu profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi.

Profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting bagi perusahaan guna mempertahankan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Profitabilitas digunakan sebagai parameter kinerja manajemen perusahaan dalam pengelolaan aset perusahaan yang digambarkan dalam bentuk laba. Profitabilitas didasari pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Tingginya profitabilitas, akan meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti *return* yang diterima oleh investor semakin meningkat. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hal ini dapat membuat investor percaya dan beranggapan bahwa investor akan mendapatkan *return* yang tinggi sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam investasi perusahaan. Kepercayaan investor yang meningkat akan membuat permintaan investor terkait pembelian harga saham semakin meningkat dan otomatis akan meningkatkan harga saham. Namun jika tingkat laba yang diperoleh perusahaan rendah mengakibatkan turunnya minat investor dalam menginvestasikan dananya bahkan menarik kembali investasi yang telah dilakukannya.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan. Keputusan tersebut terkait pendistribusian hasil laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali kepada perusahaan. Apabila perusahaan memilih pembagian laba dalam bentuk dividen maka akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sedangkan apabila perusahaan memilih menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan dalam pembentukan dana *intern* menjadi semakin besar. Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan maupun investor, hal ini didasari karena perusahaan dan investor memiliki tujuan yang berbeda. Perusahaan ingin selalu meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan investor mengharapkan adanya pengembalian dana yang telah ditanamkan kepada perusahaan. Dua tujuan tersebut dapat dicapai dengan kebijakan dividen dikarenakan kebijakan dividen tersebut dapat memenuhi harapan investor tanpa menghambat tujuan perusahaan. Terjadinya peningkatan pada pembayaran dividen merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik pada masa mendatang dan dapat memberikan pertumbuhan positif bagi perusahaan. Dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi diharapkan dapat memberikan suatu pertumbuhan positif bagi perusahaan maupun investor. Keputusan investasi dapat diartikan sebagai bentuk keputusan

untuk menentukan dana yang akan dialokasikan dari berbagai jenis investasi guna memperoleh keuntungan di masa yang akan datang dan dalam jangka panjang. Keputusan investasi sangat berguna dalam membangun dan menjamin keberlangsungan perusahaan serta perolehan laba yang tinggi dengan risiko pengelolaan yang baik dengan tujuan untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal. Keputusan investasi yang tinggi dapat memengaruhi persepsi investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signal ialah Tindakan perusahaan yang dilakukan guna memperuntukkan investor sebuah petunjuk atau informasi terkait pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2013). Teori sinyal mengilustrasikan tentang adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang bersangkutan terhadap informasi tersebut. Informasi tersebut dapat berupa fakta, catatan, serta cerminan perusahaan baik dalam keadaan atau kondisi masa lalu maupun masa sekarang serta gambaran perusahaan pada masa depan sebagai tolak ukur atau acuan terkait bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan kepada investor. asimetri informasi didasari oleh pandangan manajemen perusahaan yang mengetahui dengan baik informasi mengenai perusahaan daripada investor. Apabila manajemen perusahaan mengetahui bagaimana prospek perusahaan, namun investor tidak mengetahuinya, maka dalam kondisi ini terjadi asimetri informasi. Minimnya informasi bagi pihak luar (investor dan kreditor) terkait perusahaan akan berdampak pada pemberian harga rendah untuk perusahaan sebagai bentuk perlindungan diri, serta dapat berakibat pada penurunan terhadap nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan menjadi kecil. Pengurangan informasi asimetri dapat dilakukan dengan memberikan sinyal pada pihak yang bersangkutan. Teori sinyal diharapkan dapat memberikan dampak positif terkait suatu kebijakan perusahaan yang nantinya dapat menjadi suatu penetapan keputusan bagi investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam teori sinyal, dijelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor yang digunakan sebagai bentuk perusahaan dalam meminimalisir adanya asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas pada laporan keuangan. Laporan keuangan berisi sejumlah informasi yang relevan yang dapat dilihat oleh pengguna laporan keuangan. Adanya pengurangan asimetri informasi dapat meningkatkan nilai perusahaan dimana sinyal yang dikirimkan kepada pihak luar terkait informasi keuangan bisa dipertanggungjawabkan dan dipercaya, hal ini dapat mengurangi ketidakpastian terkait prospek perusahaan di masa mendatang.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting dalam menilai suatu perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan pada satu periode tertentu (Romadhonah *et al.*, 2019). Profitabilitas bertujuan untuk mengetahui efektivitas suatu perusahaan dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki dan sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan terhadap strategi perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan. Dalam pengukuran keuntungan perusahaan diperlukan tolak ukur guna mengetahui tingkat keuntungan yang telah dicapai perusahaan. Hasil dari pengukuran nantinya dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan untuk mengetahui apakah strategi yang digunakan manajemen dalam peningkatan laba perusahaan sudah mencapai target atau belum. Rasio yang dipakai dalam penelitian ini yaitu *Return On Assets* (ROA), dikarenakan suatu perusahaan tentunya mendambakan perolehan aset tinggi dari penjualan perusahaan. ROA ialah rasio pengukuran tingkat efisien suatu perusahaan dalam

pengelolaan aset guna menghasilkan laba selama satu periode. Dengan kata lain, ROA memperlihatkan imbal hasil atas total aset perusahaan. Tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi investor dengan seluruh aktiva yang dimiliki ditunjukkan dengan seberapa besar perhitungan *return* atas aktiva yang ditunjukkan. Fahmi (2014) berpendapat bahwa ROA dapat menggambarkan seberapa jauh investasi yang telah digunakan dan apakah mampu dalam memberikan tingkat *return* atau pengembalian keuntungan dari aktiva yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan sesuai dengan yang diharapkan. Semakin besar *Return On Assets* (ROA) maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas yang akan dicapai perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Menurut Hamidah (2019) kebijakan dividen ialah suatu keputusan mengenai laba yang dihasilkan apakah akan dialokasikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan yang setelahnya akan dijadikan sebagai sumber dana untuk investasi. Tingginya pembayaran dividen akan membuat peningkatan pada harga saham. Terjadinya peningkatan harga saham otomatis akan menjadikan nilai perusahaan kian tinggi. Namun, pembayaran dividen yang semakin tinggi dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam investasi yang akan mengakibatkan penurunan pada tingkat pertumbuhan perusahaan dan setelahnya harga saham akan ikut turun juga. Husnan (2013) menyatakan bahwa laba berupa dividen yang dialokasikan kepada pemegang saham memiliki kesetimbangan nilai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik saham. Menurut Brigham dan Houston (2011) kebijakan dividen perusahaan dapat dikatakan optimal apabila dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan pada masa datang dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Apabila perusahaan menetapkan pembagian laba sebagai dividen maka tidak ada laba ditahan dan sumber dana *intern* dalam pengembangan perusahaan kian mengecil. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka sumber dana *intern* dalam pengembangan perusahaan kian membesar. Peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Heriyani dan Risa (2015) pembagian dividen bergantung pada keputusan perusahaan dan pihak manajemen pada saat rapat umum pemegang saham. Pembayaran dividen yang tinggi kepada pemegang saham dapat merepresentasikan harga saham dipasar meningkat, sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat dan sebaliknya, jika pembayaran dividen rendah maka harga saham perusahaan juga rendah sehingga, nilai perusahaan-pun rendah.

Keputusan Investasi

Hamidah (2019) mengutarakan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan keputusan penetapan aset atau aset yang dimiliki oleh perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai berapa sebaiknya jumlah komposisi setiap komponen aset, seperti berapa jumlah kas, surat berharga, piutang, persediaan, mesin, gedung maupun aset lainnya. Keputusan komposisi aset harus dievaluasi secara berkesinambungan, sehingga jika ditemukan aset atau aset tidak ekonomis dapat segera dikurangi, dihilangkan ataupun diganti dengan aset atau aset lainnya. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan pada masa depan, serta berpengaruh terhadap kelangsungan perusahaan karena berkaitan dengan dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi, pengembalian atas investasi yang telah dilakukan dan risiko yang timbul atas investasi yang dilakukan. Yuliani (2013) mengatakan bahwa keputusan investasi bertujuan untuk menghasilkan keuntungan dengan tingkat risiko tertentu. Penetapan keputusan investasi perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas sehingga dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka

pendek atau disebut likuiditas perusahaan. Keputusan investasi juga berkaitan dengan penanaman sejumlah dana di masa sekarang guna memperoleh keuntungan di masa mendatang. Harapan dari keuntungan di masa mendatang tidak dapat diperkirakan secara pasti, sebab investasi berisi ketidakpastian atau risiko dimana risiko ini yang akan sangat memengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan ataupun nilai perusahaan (Hanafi, 2014). Keputusan investasi yang tepat akan menunjukkan kinerja perusahaan yang optimal sehingga dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor terkait peningkatan terhadap harga saham dan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan ialah terkait harga yang dapat dibayarkan oleh seorang calon pembeli saat perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2014). Nilai perusahaan dapat menggambarkan harga saham. Peningkatan nilai perusahaan selaras dengan peningkatan kemakmuran para pemilik perusahaan dan pemegang saham. Sartono (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi dengan memiliki kelebihan nilai jual, maka nilai likuidasi ialah nilai dari organisasi manajemen yang telah mengoperasikan perusahaan tersebut. Menurut Sukirni (2012) peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai jika terdapat kerja sama yang baik antara manajemen perusahaan dengan pihak bersangkutan dalam membuat keputusan-keputusan keuangan yang bertujuan untuk memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Pembentukan nilai perusahaan melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi, hal ini karena peluang atau kesempatan investasi dapat mengirim sinyal positif terkait pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang, sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan. Suatu perusahaan memiliki rasio dalam perhitungan nilai perusahaan yang dikenal dengan istilah *Price to Book Value* (PBV). Susanti (2010) mengatakan bahwa PBV adalah rasio yang memperlihatkan hasil perbandingan antara harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham. Jika *price to book value* perusahaan tinggi, maka secara tidak langsung dapat menggambarkan adanya perbandingan antara harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham, dalam kata lain harga saham per lembar memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham.

Penelitian Terdahulu

Terdapat sedikitnya 5 penelitian yang meneliti tentang kinerja karyawan. Adapun penelitian tersebut adalah sebagai berikut: Lomban (2018) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian yaitu seluruh perusahaan F&B yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013-2017. Sampel yang memenuhi syarat kriteria berjumlah 7 perusahaan. Menunjukkan hasil bahwa profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Widodo (2016) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian yaitu perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014. Sampel yang memenuhi syarat kriteria berjumlah 12 perusahaan. Menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Anita dan Yulianto (2016) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Menunjukkan

hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Prastika (2017) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Sampel yang memenuhi syarat kriteria berjumlah 16 perusahaan. Menunjukkan hasil bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage*, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Agustinwati (2018) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian yaitu perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Sampel yang memenuhi syarat kriteria berjumlah 11 perusahaan. Menunjukkan hasil bahwa profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER) dan ukuran perusahaan (LN) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan kebijakan dividen (DPR) dan keputusan investasi (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam perolehan laba selama periode tertentu dan sebagai pandangan terkait kinerja suatu perusahaan. Perolehan laba perusahaan didapatkan dari penjualan dan investasi perusahaan. Sasaran investor yaitu perusahaan dengan profit tinggi. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa kinerja perusahaan berjalan efektif dan memperoleh keuntungan dari sumber daya yang terbatas. Hal ini dianggap dapat mengirimkan sinyal positif bagi investor yang berarti perusahaan dalam kondisi atau keadaan yang baik dan sehat, karena semakin besar laba yang diperoleh akan membuat *return* yang diterima investor menjadi semakin besar. Tingkatan nilai tinggi rendahnya *return* yang diterima investor mencerminkan nilai perusahaan. Jika perolehan laba pada tahun ini memperoleh hasil yang besar, maka hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Tingginya minat investor tersebut dapat memengaruhi harga saham perusahaan pada pasar modal. Harga saham yang tinggi merepresentasikan nilai perusahaan yang tinggi pula. Hal ini didasari pada perusahaan yang dapat membukukan peningkatan laba, yang kemudian dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya dan bagi investor dijadikan sebagai sinyal positif yang berarti peningkatan harga saham akan meningkat dan otomatis nilai perusahaan juga meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Lomban (2018), Prastika (2017) dan Agustinawati (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang digunakan peneliti sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yaitu penetapan keputusan keuangan oleh perusahaan terkait laba yang dihasilkan apakah akan dialokasikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. *Bird in the hand theory* menjelaskan bahwa investor lebih tertarik dengan perusahaan yang menetapkan keputusan untuk mengalokasikan dividen. Dalam teori sinyal menyatakan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi investor dimana perusahaan akan terus tumbuh pada masa mendatang. Investor akan mengutamakan kepastian *return*, sehingga apabila perusahaan mengalokasikan dividen yang tinggi untuk investor maka kepercayaan investor yang besar akan diberikan kepada perusahaan. Semakin banyak pembelian saham yang dilakukan oleh investor maka tingkat harga saham mengalami kenaikan dan otomatis meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. *Dividend payout ratio* yang tinggi menandakan tingkat pengalokasian dividen yang menjanjikan. Kebijakan dividen juga dapat diartikan sebagai penentuan apakah dividen perlu diinvestasikan kembali, sebab selain adanya pengalokasian dividen, investor juga menginginkan adanya ramalan terkait nominal dividen yang akan diperoleh pada masa mendatang. Jika perusahaan sanggup memenuhi hal tersebut maka perusahaan akan mendapatkan nilai tambah dari investor. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

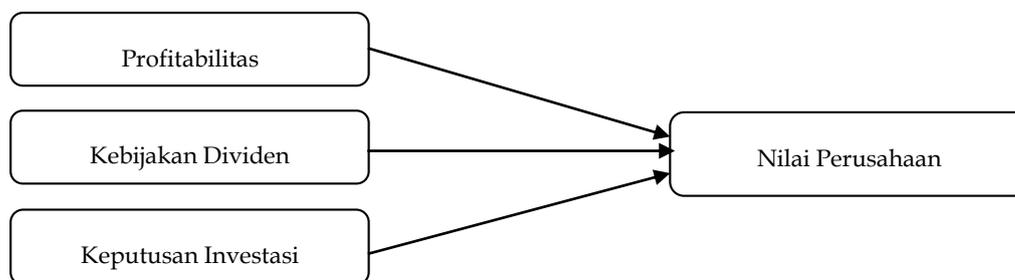
Keputusan investasi adalah keputusan yang berkaitan dengan penanaman modal pada masa sekarang guna memperoleh keuntungan pada masa mendatang. Keputusan investasi memiliki jangka waktu yang panjang dengan pengelolaan risiko berjangka panjang pula sehingga dalam pengambilan keputusan harus berhati-hati dan dipertimbangkan dengan cermat keputusan yang akan diambil. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan, maka harga saham perusahaan akan meningkat. Tingginya harga saham perusahaan mencerminkan peningkatan pada nilai perusahaan. Dalam mencapai laba yang diharapkan, investor berkeinginan supaya pertumbuhan perusahaan dapat selalu mengalami peningkatan dengan aset perusahaan yang juga ikut bertambah. Prasetyo (2011) mengatakan bahwa keberhasilan manajer dalam menciptakan keputusan investasi yang tepat akan membuat investasi aset perusahaan menghasilkan kinerja yang optimal guna memberikan suatu sinyal positif bagi investor. Hal ini merupakan informasi yang baik bagi investor yang memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Banyaknya minat investor dalam penanaman modal suatu perusahaan akan memengaruhi harga saham yang nantinya harga saham dan nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yuliani (2013) dan Putri *et al.* (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga ditunjukkan oleh Widodo (2016). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang digunakan peneliti adalah:

H₃: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Model Penelitian

Model Penelitian dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kausal komparatif, yang artinya penelitian bertujuan untuk mengetahui sebab akibat dan pengaruh antar variabel yang terdapat

dalam penelitian. Pendekatan yang dipilih ialah pendekatan kuantitatif yang berarti penelitian terfokus pada pengujian teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan bentuk angka. Penelitian ini menggunakan analisis data dengan prosedur statistic dan melakukan analisis dengan metode standar yang dibantu dengan program *Statistical Package Sosial Scane* (SPSS). Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau tidak dari sumber aslinya. Variabel independen pada penelitian yaitu profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), keputusan investasi (CAP/BVA). Variabel dependen dalam penelitian yaitu nilai perusahaan (PBV). Populasi yang digunakan dalam penelitian yaitu perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Sugiyono (2015) mengatakan *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan ber-indeks LQ-45. Sampel sendiri dapat diartikan sebagai bagian dari suatu objek yang dapat mewakili populasi. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel antara lain: (1) Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI); (2) Perusahaan yang masuk dalam LQ-45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama 5 tahun; (3) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan dengan lengkap dari tahun 2016-2020; (4) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah; (5) Perusahaan yang bukan merupakan perusahaan perbankan; (6) Perusahaan yang membagikan dividen pada tahun 2016-2020; (7) Perusahaan tidak mengalami kerugian pada tahun 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian yaitu menggunakan jenis data kuantitatif dimana data diukur dalam skala angka, yaitu berupa data dokumenter adalah data yang diperoleh berupa bukti, catatan, atau laporan keuangan yang telah ada dan tersusun sebagai arsip yang dipublikasikan untuk umum, yang dikumpulkan dengan mempelajari catatan dari dokumen yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang artinya data diperoleh dari sumber secara tidak langsung atau tidak dari sumber aslinya. Data yang digunakan dapat berupa jurnal, artikel yang berkaitan dan laporan keuangan tahunan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian yaitu sesuatu dalam bentuk yang beragam yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi terkait hal tersebut dan kemudian dapat menarik kesimpulan. Pada penelitian dianalisis 4 variabel, yang terdiri dari 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel dependen (variabel terikat) yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya berupa nilai perusahaan, sedangkan variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang memengaruhi variabel dependen tanpa terikat pada variabel lain berupa profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi. Variabel operasional merupakan variabel yang berkaitan dengan perolehan data yang akan di uji dan di analisis sesuai pada tujuan dioperasikan melalui konsep penelitian menjadi variabel penelitian serta cara dalam pengukurannya. Variabel adalah nilai yang mempunyai banyak varian, dengan nilai yang cukup banyak. Variabel yang digunakan ini perlu dilakukan identifikasi terlebih dahulu agar lebih jelas cara pandangnya. Sedangkan definisi operasional adalah penjelasan dari variabel yang digunakan yang menunjukkan cara pengukuran dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam penelitian, nilai perusahaan diukur dengan proksi *Price to Book* (PBV). Proksi ini menilai seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan, yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Pertiwi, 2017):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku saham per lembar}}$$

Profitabilitas yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2014). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA) guna menilai kemampuan perusahaan dengan menggunakan semua aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak. Berikut rumus ROA (Rochman dan Asyik, 2015):

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Kebijakan dividen adalah penetapan keputusan terkait pembayaran dividen oleh pihak perusahaan berupa penentuan jumlah dividen yang dialokasikan dan jumlah saldo laba yang ditahan atau disimpan sebagai sumber pendanaan operasional perusahaan. Pada penelitian ini kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), dimana semakin tinggi laba yang dialokasikan kepada pemegang saham maka nilai *dividen payout ratio* akan semakin tinggi pula. Rasio pembayaran dividen berupa persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Menurut Wiyatno (2013) rumus rasio ini yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Keputusan investasi merupakan keputusan yang memiliki harapan dalam hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan pada masa yang akan datang. Menurut Efni *et al.* (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi adalah kebijakan perusahaan terkait penempatan dana dalam tujuannya agar memperoleh laba dimasa mendatang pada jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAP/BVA) dengan rumus sebagai berikut:

$$CAP/BVA = \frac{\text{Pertumbuhan aktiva}}{\text{Total aktiva}}$$

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis linear berganda yaitu menguji hubungan antara satu variabel dependen dengan variabel independen lainnya. Teknik analisis ini menggunakan bantuan program komputer yaitu software *Statistical Package Social Science* (SPSS). Tahap-tahap dalam mengelola data setelah data terkumpul adalah sebagai berikut:

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui adanya kemungkinan terjadinya bias dalam koefisien regresi pada persamaan tersebut. Terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi dalam model regresi linear berganda, oleh karena itu perlu dilakukan uji terhadap penyimpangan asumsi klasik. Penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Uji normalitas yaitu uji yang bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat sampel data yang memenuhi persyaratan distribusi normal. Untuk menguji apakah distribusi normal atau tidak dapat dilihat melalui normal *probability plot* dengan membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal dan pendekatan *Kolmogorov Smirnov* (1-Sample K-S). Ghozali (2014) pendekatan *Kolmogorov Smirnov Z* (1-Sample K-S) jika nilai

probabilitas diatas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan data terdistribusi secara normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan dasar pengambilan keputusan dengan pendekatan grafik *normal probability plot* dikatakan berdistribusi normal apabila data menyebar di sekitar area arah garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2014).

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi antar variabel independent. Dalam mengetahui terjadi atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas yang artinya model regresi baik (Ghozali, 2014).

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terjadi heterokedastisitas. Cara untuk mengetahuinya yaitu dengan melihat grafik *scatter plot* antara nilai, prediksi variabel terikat (Z-PRED) dengan residualnya (SRESID) dengan melihat pola tertentu dengan dasar analisis pengujian gejala antara lain (Ghozali, 2014): (1) Jika tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas; (2) Jika terdapat pola yang membentuk titik-titik tertentu yang teratur, bergelombang, melebar kemudian menyempit, maka telah terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Ghozali (2014) menyatakan bahwa untuk mendeteksi ada dan tidaknya gejala autokorelasi dapat di uji dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW) dengan tingkat signifikansi 5% dengan kriteria yaitu (1) Angka DW dibawah -2 berarti autokorelasi positif; (2) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi; (3) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan pengukuran pengaruh antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat yang bertujuan untuk menguji arah hubungan antar variabel independen dan dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif. Model regresi linier berganda akan dikembangkan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1DPR + \beta_2ROA + \beta_3CAPBVA + e$$

Keterangan:

PBV	: Price Book Value
α	: Konstanta
DPR	: Dividend Payout Ratio
ROA	: Return on Asset
CAPBVA	: Capital Expenditure to Book Value Assets
$\beta_1\beta_2\beta_3$: Koefisien regresi
e	: Error

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model regresi berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dalam penelitian diukur dengan menggunakan uji statistik F, uji koefisien determinasi (R^2) dan uji statistik t. Pengujian ini dapat dilakukan sebagai berikut:

Pertama, uji f bertujuan untuk memperlihatkan apakah variabel independen pada model penelitian berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2014). Prosedur pengujian yang digunakan sebagai berikut: (1) ditentukan taraf nyata 0,05; (2) kriteria pengujian, yaitu jika nilai signifikan $F \geq 0,05$, menunjukkan variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Maka model dikatakan tidak layak untuk digunakan. Jika nilai signifikan $F \leq 0,05$, menunjukkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Maka, model dikatakan layak untuk digunakan.

Kedua, koefisien determinasi (R^2) adalah untuk mengukur proporsi variasi dari variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen atau ukuran yang menyatakan kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dengan kata lain, jika (R^2) semakin mendekati 100% maka semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Artinya semakin besar R^2 , maka akan semakin baik model regresi dengan data yang ada, sehingga semakin tepat model tersebut digunakan dalam menjelaskan variabel dependen oleh variabel independen.

Ketiga, uji t merupakan pengukuran hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pengujian ini dilakukan untuk memperlihatkan apakah masing-masing variabel independen memengaruhi variabel dependen secara signifikan. Uji t berada pada tingkat signifikansi 0,05. Dasar ketentuannya sebagai berikut: (1) Jika tingkat signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak, yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (2) Jika tingkat signifikansi $t \geq 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o diterima, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Berikut hasil uji normalitas pada penelitian ini:

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	9,38946549
Most Extreme Differences	Absolute	,103
	Positive	,075
	Negative	-,103
Test Statistic		,103
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

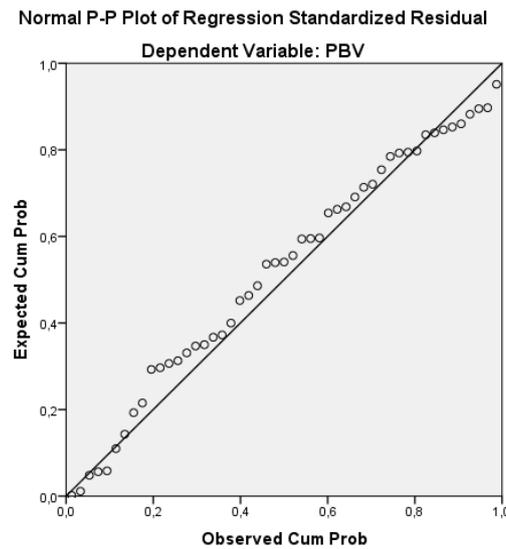
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal karena nilai

probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga layak digunakan dalam penelitian. Selanjutnya uji normalitas menggunakan uji *Normal Probability Plot*:



Gambar 2
Hasil Uji Normal Probability Plot
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar area arah garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS diperoleh hasil:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-9,227	2,674			
ROA	118,282	13,873	,734	,722	1,385
DPR	6,183	4,496	,119	,717	1,395
CAP/BVA	112,895	12,689	,227	,979	1,021

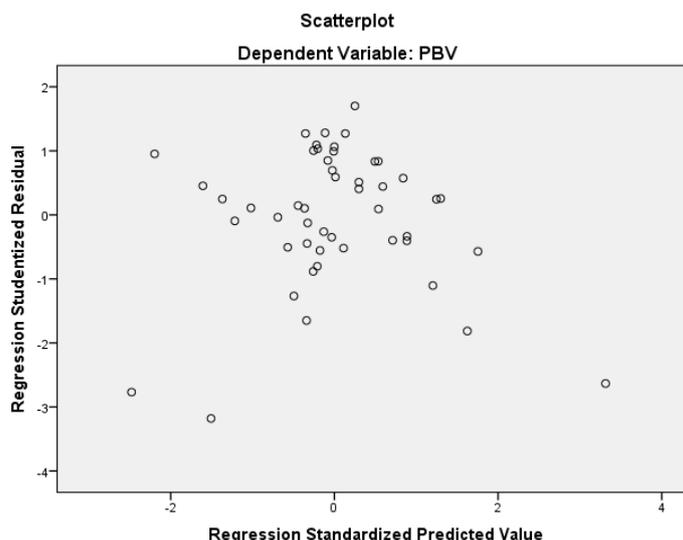
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Dari tabel di atas diketahui bahwa variabel bebas profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10, maka penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk melihat ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat gambar hasil SPSS berikut ini:



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari gambar tersebut diketahui bahwa titik-titik data tersebar di daerah atas maupun bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari masalah autokorelasi. Hasil perhitungan uji autokorelasi dapat disajikan dalam Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,805 ^a	,647	,631	9,6004911	1,016

a. Predictors: (Constant), CAP/BVA, ROA, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena mempunyai angka *Durbin Watson* di antara -2 dan 2 yaitu sebesar 1,016.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Model regresi linier berganda yang didapat dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS adalah:

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-9,227	2,674		-3,451	,001
	ROA	118,282	13,873	,734	8,526	,000
	DPR	6,183	4,496	,119	1,375	,174
	CAP/BVA	112,895	12,689	,227	3,253	,018

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -9,227 + 118,282 ROA + 6,183 DPR + 112,895 CAP/BVA + e$$

Berdasarkan model regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan bahwa: (1) Nilai konstanta sebesar -9,227. Artinya jika semua variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) sama dengan nol, maka variabel dependen tidak dipengaruhi oleh variabel independen; (2) Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) bernilai positif. Nilai positif menunjukkan adanya perubahan yang searah. Artinya jika profitabilitas (ROA) mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan dengan asumsi variabel bebas yang lain besarnya konstan (nol); (3) Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) bernilai positif. Nilai positif menunjukkan adanya perubahan yang searah. Artinya jika kebijakan dividen (DPR) mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan dengan asumsi variabel bebas yang lain besarnya konstan (nol); (4) Nilai koefisien regresi keputusan investasi (CAP/BVA) bernilai positif. Nilai positif menunjukkan adanya perubahan yang searah. Artinya jika keputusan investasi (CAP/BVA) mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan dengan asumsi variabel bebas yang lain besarnya konstan (nol).

Uji Hipotesis

Uji Statistik F (*Goodness Of Fit*)

Uji *Goodness Of Fit* (uji F) digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Kriteria uji *goodness of fit* dengan uji F sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$, maka model regresi linear berganda yang mengukur pengaruh profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) terhadap nilai perusahaan (PBV) layak digunakan; (2) Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka model regresi linear berganda yang mengukur pengaruh profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) terhadap nilai perusahaan (PBV) tidak layak digunakan. Nilai signifikansi pada uji F yang didapat dari pengolahan data dengan program SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji *Goodness of Fit* (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11163,865	3	3721,288	40,374	,000 ^b
	Residual	6083,182	66	92,169		
	Total	17247,047	69			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CAP/BVA, ROA, DPR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Artinya model regresi linear berganda yang mengukur pengaruh profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) terhadap nilai perusahaan (PBV) layak digunakan dalam penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Analisis koefisien determinasi (R²) digunakan untuk menghitung persentase pengaruh profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien determinasi berganda yang didapat dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,805 ^a	,647	,631	9,6004911

a. Predictors: (Constant), CAP/BVA, ROA, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Dari Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R²) atau R Square sebesar 0,647 (64,7%). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persentase besarnya pengaruh profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) terhadap nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 64,7% sedangkan sisanya sebanyak 35,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial variabel profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Kriteria pengujian uji t dalam penelitian ini adalah: (1) Jika nilai signifikansi ≤ 0,05, maka secara parsial profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV); (2) Jika nilai signifikansi > 0,05, maka secara parsial profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai signifikansi profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (CAP/BVA) yang didapat dari pengolahan data dengan program SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-9,227	2,674		-3,451	,001
ROA	118,282	13,873	,734	8,526	,000
DPR	6,183	4,496	,119	1,375	,174
CAP/BVA	112,895	12,689	,227	3,253	,018

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2021

Dari Tabel 7 dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Nilai signifikansi profitabilitas (ROA) lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Artinya profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV); (2) Nilai signifikansi kebijakan dividen (DPR) lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,174. Artinya kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

(PBV); (3) Nilai signifikansi keputusan investasi (CAP/BVA) lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,018. Artinya keputusan investasi (CAP/BVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi uji t lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hasil penelitian ini berarti mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya. Profitabilitas digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham. Jika perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, maka akan mendapatkan laba yang tinggi pula dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar pula. Semakin besar laba yang tersedia bagi pemegang saham, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi pula sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. *Return on assets* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. *Return on asset* yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset dimana semakin tinggi *return on asset*, maka akan semakin baik bagi perusahaan sehingga dapat menarik minat investor dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan. Hal ini dikarenakan *return on asset* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan semakin baik. *Return on asset* yang meningkat akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan sebab dengan tingkat keuntungan yang tinggi maka akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor dan hal tersebut akan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi meningkat pula. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik memiliki dampak positif bagi nilai perusahaan, yaitu mendapatkan kepercayaan lebih dari investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham. Artinya, perusahaan mempunyai prospek yang bagus. Penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan asetnya, akan meningkatkan harga saham guna kesejahteraan pemegang saham kian besar sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi uji t lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,174. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". Tidak berpengaruhnya *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan dapat terjadi karena investor dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan tidak memperhatikan faktor kebijakan dividen yang mengakibatkan investor berfikir bahwa pengalokasian dividen yang besar tidak dapat menjamin perusahaan memperoleh laba yang besar dan prospek yang baik di masa mendatang bagi perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pembagian dividen tidak selamanya menjadi sinyal positif bagi investor. Tingginya kebijakan dividen tidak selalu diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan investor

menganggap bahwa manajer perusahaan kurang peka terhadap peluang investasi yang dapat menghasilkan keuntungan. Tingginya tingkat dividen yang dibayarkan menjadikan laba yang ditahan semakin rendah yang akan menyebabkan hambatan dalam meningkatnya pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan teori kebijakan dividen tidak relevan dari MM (Merton Miller dan Franco Modigliani) yang mengatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh tingkatan tinggi rendahnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), namun ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan risiko bisnis perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen bukanlah variabel yang perlu diperhatikan dalam mengukur suatu nilai perusahaan, karena tidak berpengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan lebih disebabkan oleh adanya faktor lain yang lebih diperhatikan investor dalam penetapan suatu keputusan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan *Capital Expenditure to Book Value Assets* (CAP/BVA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi uji t lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,018. Hasil penelitian ini berarti mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam pertumbuhan perusahaan. Keputusan investasi ialah nilai aktiva riil dengan pilihan investasi di masa mendatang guna menginvestasikan aset yang dimiliki saat ini untuk memperoleh aset yang lebih besar di masa mendatang. Pertumbuhan perusahaan diharapkan dapat memberikan *return* yg diinginkan bagi investor. Pertumbuhan perusahaan yang kian baik dengan meningkatnya aset perusahaan merupakan harapan bagi investor, karena laba yang diharapkan dapat tercapai dengan adanya kesempatan investasi. Jika keputusan investasi yang dilakukan manajemen perusahaan baik dan tingkat investasi yang dilakukan perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan dimana investasi yang meningkat dapat menggambarkan prospek perusahaan yang baik di masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengambilan keputusan investasi yang tepat mampu memperoleh keuntungan dan kinerja yang optimal dimasa mendatang dimana kinerja yang optimal dapat memengaruhi nilai perusahaan yang semakin meningkat sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Peningkatan investasi yang kian tinggi akan dapat meningkatkan pertumbuhan investasi yang dianggap sebagai informasi positif bagi investor guna memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa: (1) Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat keuntungan yang dicapai perusahaan maka semakin tinggi nilai dalam suatu perusahaan tersebut. Perusahaan mampu memperoleh profitabilitas tinggi yang akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sehingga investor tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan; (2) Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Hal ini menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan tidak diukur dari tinggi rendahnya *Dividend*

Payout Ratio (DPR), sebab dapat terjadi karena adanya faktor lain yang lebih diperhatikan investor dalam penetapan suatu keputusan. Investor tetap tertarik pada perusahaan LQ-45 walaupun tidak ada pembagian dividen; (3) Keputusan investasi yang diprosikan dengan *Capital Expenditure to Book Value Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dapat memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan agar harga saham kian meningkat yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang digunakan untuk penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik. Berikut beberapa keterbatasan pada penelitian ini: (1) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada tiga variabel yaitu profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi. Masih terdapat faktor - faktor lain yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan tetapi tidak digunakan dalam penelitian ini; (2) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45 saja. Hal tersebut masih kurang karena masih terdapat beberapa sektor lain yang bisa dijadikan objek penelitian pada harga saham.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang didapat dalam penelitian ini, maka peneliti dapat menyampaikan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan dengan hasil penelitian ini, yaitu sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan LQ45 sebaiknya selalu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaannya. Nilai perusahaan penting diperhatikan oleh perusahaan dikarenakan nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh investor sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan; (2) Bagi investor, perlu mempertimbangkan manakah perusahaan yang memiliki nilai rasio profitabilitas, kebijakan dividen, dan keputusan investasi yang baik sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya; (3) Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian sejenis, sebaiknya menggunakan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti ukuran perusahaan, likuiditas serta sebaiknya memperpanjang periode penelitian, sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih bervariasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustinawati, Z. A. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(2).
- Anita, A. dan A. Yulianto. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2013. *Dasar-dasar manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*. Buku Kedua. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta
- Ghozali, I. 2014. *Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 22*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hamidah. 2019. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hanafi, M. M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.

- _____. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Lomban, A. F. R. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(9).
- Pertiwi, S. T. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(7).
- Prasetyo, A. H. 2011. *Valuasi Perusahaan*. PPM. Jakarta
- Prastika, I. W. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(7).
- Putri, N. K., Isnurhadi dan Yuliani. 2018. Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Trend*. 13(2).
- Ramdhonah, Z., I. Solikin dan M. Sari. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 7(1).
- Sartono, A. R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Alfabeta. Bandung.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal* 2(1). Universitas Negeri Semarang.
- Suroto. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah UNTAG* 4(3). Semarang.
- Susanti, R. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Skripsi Tidak Dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.
- Widodo, P. M. R. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(1).
- Wiyatno, A. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Yuliani. 2013. Implikasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Real Estate and Property* di Bursa Efek Indonesia: Faktor Risiko dan Rasio Likuiditas sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya* 11(3).