
PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BEI

Reski Aulia¹, Endang Winarsih², Sahrullah³

^{1,2,3}Universitas Muhammadiyah Makassar, Indonesia

Email: reskiaulia.1208@gmail.com¹, endang.winarsih@unismuh.ac.id², sahrul@unismuh.ac.id³

Abstract: *This research aims to examine the influence of investment decisions and dividend policy on company value. In this research, investment decisions and dividend policy are two important factors that can influence company value. Both play a role in creating good performance, which in turn will improve investors' perception of the company. This research is quantitative research with a descriptive approach. The population in this study was 165 manufacturing companies listed on the IDX and the sample was 33 companies using the purposive sampling method. Data were analyzed using the Statistical Package For The Social Sciences (SPSS). The data analysis technique uses multiple linear regression. The results found show that investment decisions have a significant positive influence on company value, while dividend policy does not have a significant influence on company value.*

Keywords: *Investment Decision (PER), Dividend Policy (DPR), Company Value (PBV).*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini, Keputusan investasi dan kebijakan dividen menjadi dua faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keduanya berperan dalam menciptakan kinerja yang baik, yang pada gilirannya akan meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 165 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Sampel sebanyak 33 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan *Statistical Package For The Social Sciences (SPSS)*. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil yang ditemukan menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Keputusan Investasi (PER), Kebijakan dividen (DPR), Nilai Perusahaan (PBV).

PENDAHULUAN

Globalisasi dan liberalisasi ekonomi di Dunia saat ini telah mengalami perubahan yang cepat serta berdampak bagi perkembangan perekonomian di Dunia, baik ditingkat nasional maupun internasional. Perkembangan globalisasi dan liberalisasi ekonomi ini sudah mulai diorganisasikan secara formal dalam berbagai bentuk perjanjian dan industri, baik

secara bilateral, multilateral, ataupun antar regional negara. Dampak yang dirasakan adalah meningkatnya persaingan diberbagai kegiatan ekonomi, terutama pada sektor industri (Gatot Nazir Ahmad, Rizal Lullah, M.Edo S.Siregar, 2020). keputusan investasi dan kebijakan dividen merupakan dua elemen krusial yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Keduanya berperan penting dalam strategi manajerial dan

memberikan dampak langsung terhadap persepsi investor serta kinerja perusahaan. Hal ini terutama relevan bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana perusahaan-perusahaan tersebut bersaing untuk menarik perhatian investor dan mengoptimalkan nilai perusahaan mereka di pasar saham.

(Gatot Nazir Ahmad et al., 2020) menyatakan nilai perusahaan yang optimal dapat tercapai melalui kinerja keuangan di perusahaan tersebut, dimana setiap keputusan yang dilakukan akan berdampak terhadap keputusan keuangan lain serta dapat berdampak terhadap nilai perusahaan di mata investor. Manajer keuangan bertugas terhadap keputusan penting yang dilakukan oleh perusahaan, diantaranya keputusan akan investasi dan kebijakan dividen dimana Nilai perusahaan dapat tercipta dari Kombinasi yang tepat dari setiap variabel tersebut (Gatot Nazir Ahmad et al., 2020).

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut (Andini et al., 2024) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang terbentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Menurut (Andini et al., 2024) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi merujuk pada proses pengalokasian sumber daya ke berbagai peluang yang diharapkan dapat memberikan keuntungan di masa depan. Keputusan ini mencakup evaluasi proyek-proyek baru,

akuisisi, atau ekspansi yang akan memengaruhi struktur dan operasional perusahaan. Dalam konteks perusahaan manufaktur, keputusan investasi sering kali melibatkan penilaian terhadap teknologi baru, peningkatan kapasitas produksi, atau diversifikasi produk. Keputusan yang baik dalam hal ini dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi biaya, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Sebaliknya, keputusan investasi yang buruk dapat merugikan perusahaan dengan menguras sumber daya tanpa memberikan hasil yang diharapkan, yang pada gilirannya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Menurut (Putu et al., n.d.) Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer terkait pengalokasian dana pada berbagai macam aktiva. Keputusan investasi merupakan keputusan bisnis di luar keputusan keuangan yang mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan. (Andini et al., 2024) mengatakan bahwa estimasi pertumbuhan aset perusahaan pada dasarnya merupakan hasil dari keputusan investasi. Jika manajemen berhasil menciptakan keputusan investasi dengan tepat maka aset yang dihasilkan akan memberikan kinerja yang optimal. (Andini et al., 2024) menemukan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin konsisten perusahaan dalam membayarkan dividen secara tunai akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan terkait seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan seberapa besar yang akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan ini dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kesehatan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan terkait keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai laba yang diperoleh,

apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang (Putu et al., n.d.)

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memainkan peran penting dalam perekonomian Indonesia. Mereka menghadapi berbagai tantangan dan peluang yang berbeda dibandingkan dengan sektor lainnya, seperti fluktuasi harga bahan baku, perubahan regulasi industri, dan dinamika pasar global. Tujuan perusahaan yang dianggap paling tepat adalah memaksimalkan nilai perusahaan karena memaksimalkan nilai perusahaan itu berorientasi jangka panjang, memaksimalkan nilai emiten lebih mengutamakan arus kas dari pada laba, dan tidak melupakan tanggung jawab sosial perusahaan. Sehingga nilai perusahaan dapat digunakan untuk menganalisis kondisi dari perusahaan yang akan ditanami modal oleh investor yang dapat dilihat pada harga pasar saham, agar investor mengetahui apakah investasi yang dilakukan akan mendapatkan keuntungan seperti yang diharapkan atau tidak (Sudana, 2011).

Pendekatan penelitian ini sumber terkait yaitu dengan penerapan *Signalling theory*, di mana Menurut (Fitiriawati et al., 2021), Teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Teori ini juga menjelaskan bagaimana tindakan manajer dalam memberikan sinyal kepada para investor untuk mengurangi asimetris informasi dengan menghasilkan kualitas melalui laporan keuangan. Laporan keuangan memuat sejumlah informasi yang relevan didalamnya sehingga informasi tersebut dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan keuangan baik dari pihak dalam maupun pihak luar perusahaan. Informasi (Nurdiana & Retnani, 2019).

Rumusan Masalah

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI?
3. Apakah keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI secara simultan?

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Sinyal

Teori sinyal pada awalnya diperkenalkan oleh Michael Spence (1973) dalam studinya *"Job Market Signalling"*. Menurut *teori Spence*, ada dua pihak yang terlibat, yaitu manajemen yang merupakan pihak internal dan memberikan sinyal, dan investor yang merupakan pihak eksternal dan menerima sinyal (Komala et al., 2021). *Teori signaling* yang juga dikenal sebagai teori sinyal, menginstruksikan manajer perusahaan tentang bagaimana cara melanjutkan dan menawarkan informasi mengenai tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memuaskan pemilik atau investor (Sari & Trisnawati, 2024). Informasi tersebut penting untuk diperhatikan apabila akan melakukan investasi. Teori ini di kemukakan oleh Modigliani dalam pengeluaran investasi memberi sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa depan memberi sinyal yaitu pemegang saham. Sehingga dapat menaikkan harga saham dan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Perusahaan yang prospeknya bagus akan menghindari pendanaan dari penerbitan saham dan akan berusaha untuk mendapatkan pendanaan dari sumber lain seperti hutang karena dengan menggunakan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang, sedangkan dengan menerbitkan saham

Signalling theory menjelaskan bagaimana tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor tentang menilai prospek suatu perusahaan. Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan teori yang menjelaskan persepsi investor luar tentang prospek perusahaan akibat adanya corporate action (Saleh, 2020). Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Saleh, 2020).

Teori sinyal dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan, dibandingkan dengan investor luar. Menurut (Putu et al., n.d.). teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (*investor*). Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi, yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan, dan informasi non-akuntansi, yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

2. Keputusan Investasi

Menurut (Nurdiana & Retnani, 2019) timbulnya pertumbuhan bagi perusahaan adalah kesempatan investasi yang menguntungkan. Jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer akan berusaha mengambil peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham

karena semakin besar investasi yang dilakukan maka semakin besar pula kesempatan investasi yang dijanjikan, sedangkan menurut (Nurdiana & Retnani, 2019) nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai saham, nilai saham dapat dipengaruhi oleh peluang investasi.

Menurut (Ardatiya et al., 2022) investasi adalah penanaman uang diluar perusahaan yang bisa berupa surat berharga atau lainnya yang digunakan dalam kegiatan yang produktif perusahaan tetapi tidak langsung, sedangkan investasi jangka panjang adalah investasi yang bukan investasi lancar dapat berupa surat berharga, dan berupa persekutuan pada perusahaan afiliasi, keuangan khusus, dan aktiva tetap yang digunakannya tidak secara langsung.

Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap penggunaan keuntungan yang keuntungan tersebut adalah hak para pemegang saham yang pembagiannya dapat dibagikan langsung pada pemegang saham atau bisa juga ditahan kembali sebagai dividen untuk diinvestasikan kembali. Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan tidak semata-mata hanya untuk dibagikan sebagai dividen. Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Kebijakan deviden berkaitan mengenai keuntungan yang didapatkan emiten pada akhir periode yang dapat terbagikan kepada investors berupa deviden atau digunakan untuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk menambah modal investasi di masa yang akan datang (Gatot Nazir Ahmad et al., 2020). Jika yang diputuskan yaitu membagikan dividen maka dapat mengurangi laba ditahan sehingga dapat mengurangi dana internal, namun apabila tidak membagikan dividen maka perusahaan dapat meningkatkan dana internal serta meningkatkan kemampuan perusahaan dalam hal investasi. Penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* akan

menentukan besar kecilnya laba yang ditahan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk di investasikan kembali (Saleh, 2020). Menurut (Dede Pramurza, 2021) bahwa kebijakan Dividen adalah praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran Dividen, yang mencakup besaran rupiah, pola distribusi kas kepada pemegang saham. Selanjutnya pengertian kebijakan Dividen.

3. Hubungan Antara Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen

Keputusan investasi dan kebijakan dividen memiliki hubungan yang erat dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Kedua keputusan ini merupakan bagian dari fungsi manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Keputusan investasi berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengalokasikan dana yang dimilikinya untuk investasi yang menguntungkan. Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, investasi juga membutuhkan pendanaan yang dapat berasal dari sumber internal (laba ditahan) atau eksternal (hutang atau penerbitan saham baru). Di sisi lain, kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali.

Kebijakan dividen yang optimal dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kedua keputusan ini saling terkait dan harus diseimbangkan dengan baik. Jika perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi besar, maka dana yang tersedia untuk dibagikan

sebagai dividen akan berkurang. Sebaliknya, jika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah besar, maka dana yang tersedia untuk investasi akan berkurang. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mengambil keputusan investasi dan kebijakan dividen yang optimal agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi yang menguntungkan dan kebijakan dividen yang tepat akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang diterapkan oleh suatu perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan. Semakin besar perusahaan menanamkan modalnya maka semakin tinggi keuntungan atau laba didapat perusahaan, maka akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2011). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing),

Nilai perusahaan merujuk pada total kekayaan atau kekayaan bersih suatu perusahaan, yang dapat diukur dengan berbagai metode. Ini mencakup semua aset yang dimiliki perusahaan, termasuk dana yang diinvestasikan

oleh pemilik, modal kerja, aset tetap seperti tanah dan peralatan, dan intangible assets seperti merek dagang dan paten. Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai penilaian investor terhadap seberapa sukses perusahaan tersebut. Perusahaan akan semaksimal mungkin meningkatkan nilai perusahaannya demi kepentingan pihak-pihak yang terkait (berelasi) dengan perusahaan, sehingga tingginya tingkat nilai perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut layak menjadi tempat untuk menanamkan modal oleh para calon investor (Growth, 2020).

Menurut (Dede Pramurza, 2021) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. (Dede Pramurza, 2021) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya, harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian yang menggunakan metode kuantitatif. Penelitian deskriptif kuantitatif, artinya peneliti akan menguantifikasi semua data yang diperoleh. Kemudian ditransformasikan dengan pengolahan statistik yang berupa angka yang nilainya berubah-ubah. Analisis data menggunakan regresi linier ganda. Penelitian ini diklasifikasikan sebagai jenis penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas merupakan penelitian yang mengidentifikasi hubungan

sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model dengan menggunakan pendekatan kuantitatif (Dede Pramurza, 2021).

Lokasi dalam penelitian ini yaitu berlokasi di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) universitas Muhammadiyah Makassar yang berlokasi di Jl. Sultan alauddin No.259, Kota Makassar. Penelitian ini mencakup data dari bulan desember 2019 sampai dengan bulan januari 2024 untuk mendapat gambaran yang relevan. Waktu penelitian ini berlangsung selama 3 bulan, mulai dari desember 2024 hingga february 2025.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil statistik dengan jumlah 165 observasi, Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan masing-masing data variabel penelitian yaitu PER (X1), DPR (X2), dan PBV (Y). Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER (X1)	165	3.75	216.49	19.4269	19.65101
DPR (X2)	165	0.04	2.52	0.6121	0.43140
PBV (Y)	165	0.26	60.67	3.6263	8.17330

Sumber: Data Diolah, SPSS

Berdasarkan tabel 4.1 “*Descriptive Statistics*” di atas dapat dijelaskan bahwa jumlah data masing-masing variabel sebanyak 165 yang artinya jumlah keseluruhan data yang diolah sebanyak 495 (165x3). Berikut penjabaran data tiap variabel:

1. PER (X1)

Variabel PER (X1) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 33.75, sedangkan nilai terbesar (maksimum) sebesar 216.49, dan nilai rata-rata (mean) sebesar 19.4269. Nilai standar deviasi sebesar 19.65101, nilai ini lebih besar dibanding nilai rata-

rata (mean) yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relatif besar.

2. DPR (X2)

Variable DPR (X2) menunjukkan nilai paling kecil (minimum) sebesar 0.04, sedangkan nilai terbesar (maksimum) sebesar 2.52, dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.6121. Nilai standar deviasi sebesar 0.43140, nilai ini lebih kecil dibanding nilai rata-rata (mean) yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relatif kecil.

3. PBV (Y)

Variable PBV (Y) menunjukkan nilai paling kecil (minimum) sebesar 0.26, sedangkan nilai terbesar (maksimum) sebesar 60.67, dan nilai rata-rata (mean) sebesar 3.6263. Nilai standar deviasi sebesar 8.17330, nilai ini lebih besar dibanding nilai rata-rata (mean) yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relatif besar.

Analisis dan Interpretasi

1. Uji Asumsi Klasik

Asumsi yang harus dipenuhi dalam analisis regresi meliputi : Uji normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokolerasi.

a. Uji Normalitas

uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak. dalam uji regresi, data berdistribusi normal adalah keharusan sekaligus merupakan syarat mutlak yang harus terpenuhi. salah satu cara untuk mengetahui normal tidaknya suatu data adalah dengan teknik *Kolmogrov-Smirnov*.

Tabel 4.2

Uji Normalitas *Kolmogrov-Smirnov*

Keterangan		Unstandardized Residual
N		165
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.82552899
Most Extreme Differences	Absolute	0.057
	Positive	0.057
	Negative	-0.050
Test Statistic		0.057
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{c,d}

Sumber: Data Diolah, SPSS

Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.200. Berdasarkan pengambilan keputusan uji normalitas *Kolmogrov-Smirnov* yaitu data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011) dasar pengambilan keputusan untuk uji multikolinearitas adalah sebagai berikut :

Berdasarkan nilai tolerance:

- Jika nilai tolerance lebih besar dari 0.10 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas
- Jika nilai tolerance lebih kecil dari 0.10 maka terjadi multikolinearitas

Berdasarkan nilai VIF (Variance Inflation Factor):

- Jika nilai VIF lebih kecil dari 10.00 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas
- Jika nilai VIF lebih besar dari 10.00 maka terjadi multikolinearitas

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.125				6.102	0.000					
PER	0.976	0.113	0.587	8.613	0.000	0.578	0.560	0.552		0.886	1.129
DPR	0.038	0.098	-0.026	0.387	0.699	0.372	-0.030		0.025	0.886	1.129

Sumber: Data Diolah, SPSS

Berdasarkan hasil output tabel 4.3 “Coefficients” di atas diketahui bahwa nilai tolerance PER (X1) dan DPR (X2) sebesar 0.886, lebih besar dari 0.10. Sementara nilai VIF variable PER (X1) dan DPR (X2) sebesar 1.129, lebih kecil dari 10,00. Mengacu pada dasar pengambilan keputusan uji multikolinearitas maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.578 ^a	0.334	0.326	0.83061	2.651

Sumber: Data Diolah, SPSS

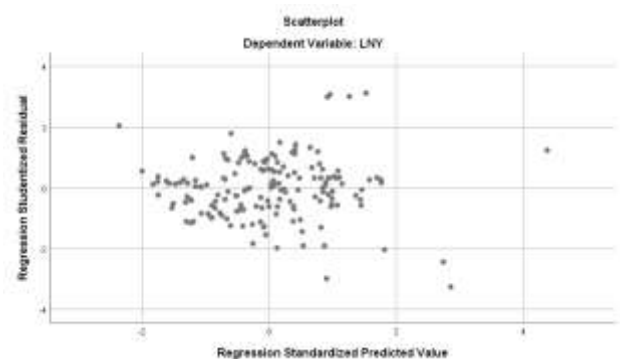
Tabel 4.4 output “Model Summary” di atas menunjukkan nilai durbin-Watson (d) adalah 2.2651. Selanjutnya nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai tabel durbin Watson pada signifikansi 5%. Adapun jumlah variable independen “k”=2 sementara jumlah sampel “N”=165, maka (k;N)=(2;165). Angka ini kemudian kita lihat pada tabel distribusi durbin watson. Maka didapatkan nilai “dU” sebesar 1.7700. Maka nilai Durbin-Watson lebih besar dari “dU” dan lebih kecil dari 4-dU (2.230) atau $dU=1.770 < d=2.226 < (4-dU)=2.230$.

Sebagaimana dasar pengambilan dalam uji durbin Watson dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Imam Ghozali (2011) tidak akan terjadi heteroskedastisitas jika:

- Titik-titik data menyebar di bawah dan di atas atau di sekitar angka 0
- Titik-titik tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja
- Penyebaran titik-titik tidak membentuk pola bergelombang, melebar, kemudian menyempit
- Penyebaran titik-titik tidak berpola



Gambar 4.1

Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data Diolah, SPSS

Berdasarkan gambar 4.1 output Scatterplot di atas dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar di bawah dan di atas atau di sekitar angka 0, tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja, penyebaran titik-titik tidak membentuk pola bergelombang, melebar, kemudian menyempit. Berdasarkan hasil tersebut maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Analisis Data Regresi Berganda

Tabel 4.5

Hasil Uji Regresi Berganda dan Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.125				6.102	0.000					
PER	0.976	0.113	0.587	8.613	0.000	0.578	0.560	0.552		0.886	1.129
DPR	0.038	0.098	-0.026	0.387	0.699	0.372	-0.030		0.025	0.886	1.129

Sumber: Data Diolah, SPSS

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = -2.123 + 0.976X_1 - 0.038X_2$$

Keterangan:

Y = PBV

a = konstanta

b₁, b₂ = Koefisien Regresi

X₁ = PER

X₂ = DPR

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda di atas dapat kita simpulkan sebagai berikut

- Apabila semua variabel X diasumsikan bernilai konstan maka PBV bernilai -2.123.
- Koefisien regresi *Price to Earning Ratio* (PER) sebesar 0.976 yang artinya apabila *Price to Earning Ratio* (PER) mengalami kenaikan sebesar 1 dan variabel lainnya diasumsikan konstan maka *Price to Book Value* (PBV) mengalami kenaikan sebesar 0.976. Koefisien bernilai positif artinya terdapat hubungan positif antara *Price to Earning Ratio* (PER) dengan *Price to Book Value* (PBV). Apabila *Price to Earning Ratio* (PER) meningkat maka *Price to Book Value* (PBV) juga semakin meningkat.
- Koefisien regresi *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar -0.038 yang artinya apabila *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan sebesar 1 maka *Price to Book Value* (PBV) akan mengalami penurunan sebesar -0.038. Koefisien bernilai negatif artinya terdapat hubungan negatif antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan *Price to Book Value* (PBV). Apabila *Dividend Payout Ratio* (DPR) meningkat maka *Price to Book Value* (PBV) akan mengalami penurunan.

Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk melihat apakah terdapat pengaruh masing-masing variabel independen *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap variabel dependen *Price to Book Value* (PBV). Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Nilai signifikansi tersebut berarti apabila nilai probabilitas lebih besar dibanding nilai signifikansi 0,05 maka hipotesis ditolak yang artinya variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih kecil dibanding nilai signifikansi 0,05 maka hipotesis diterima yang artinya variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Berdasarkan output tabel di atas, berikut hasil uji t yang dilakukan:

- Nilai signifikansi (Sig) variable *Price to Earning Ratio* (PER) sebesar 0.00, lebih kecil dari 0.05 yang artinya H₁ diterima. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).
- Nilai signifikansi (Sig) *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0.699, lebih besar dari 0.05 yang artinya H₂ ditolak. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

b. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4.6
Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	56.151	2	28.076	40.695	.000 ^b
Residual	111.766	162	0.690		
Total	167.917	164			

Sumber: Data Diolah, SPSS

Berdasarkan tabel 4.6 “ANOVA” di atas diketahui bahwa nilai Sig sebesar 0.00, lebih kecil dari 0.05 dan nilai Fhitung sebesar 40.695 lebih besar dari Ftabel yaitu sebesar 3.05. Berdasarkan hal ini maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

c. Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 4.7

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.578 ^a	0.334	0.326	0.83061	2.651

Sumber: Data Diolah, SPSS

Berdasarkan tabel 4.7 “Model Summary” di atas diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0.334 yang artinya secara simultan pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) sebesar 33.4%. Sedangkan sisanya ($100\% - 33.4\% = 66.6\%$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang diperoleh mengenai pengaruh *Price To Earning Ratio* (PER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa variable independen keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan H_1 diterima.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Keputusan investasi yang diambil perusahaan berpotensi mengirimkan sinyal positif kepada pasar jika investasi tersebut dianggap menguntungkan untuk pertumbuhan jangka panjang, pengurangan risiko, atau peningkatan efisiensi sesuai dengan *signalling theory*. Dalam konteks teori sinyal, keputusan investasi ini berfungsi untuk memberi informasi kepada pasar tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan, yang kemudian dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Pasar cenderung merespons dengan harga saham yang lebih tinggi dan peningkatan kapitalisasi pasar jika mereka melihat keputusan investasi sebagai tanda kepercayaan diri manajemen dan potensi keuntungan di masa depan.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dede Pramurza, 2021) yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi merupakan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditor bahwa perusahaan akan tumbuh dimasa mendatang. Biasanya pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer telah memperhitungkan besarnya pengembalian yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan berpengaruh positif mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dimaknai bahwa perubahan keputusan investasi dalam hal pertumbuhan laba, menunjukkan bahwa semakin tinggi laba bersih, maka semakin tinggi nilai *earning ratio* yang akan meningkatkan kepercayaan para investor yang menanamkan modalnya (Hidayat et al., 2022)

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang diperoleh mengenai pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,699 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa variable independen kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan H_2 ditolak.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Kebijakan dividen **tidak berpengaruh** terhadap nilai perusahaan sesuai dengan konteks *Signalling theory* jika pasar sudah memiliki informasi yang cukup mengenai kondisi perusahaan, atau jika faktor-faktor lain (seperti keputusan investasi atau ekspektasi pertumbuhan) lebih relevan dan mendominasi penilaian pasar. Selain itu, jika perusahaan memilih untuk tidak membayar dividen dengan alasan strategis yang dipahami oleh pasar, maka keputusan tersebut mungkin tidak dianggap sebagai sinyal yang signifikan dan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Tinggi rendahnya dividen tidak akan merubah tinggi rendahnya nilai perusahaan. Besarnya pembayaran dividen kepada para pemegang saham tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi tidak menjadi pertimbangan investor ketika membeli saham sehingga tidak meningkatkan nilai perusahaan. Ada kecenderungan investor menginginkan keuntungan yang lebih besar sehingga investor justru menghindari keuntungan tersebut diinvestasikan kembali ketika perusahaan sedang berkembang pesat dan tumbuh.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya (Hidayat et al., 2022) yang menyatakan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Tidak adanya pengaruh

dapat dimengerti mengingat investor dan pihak luar terkait lainnya cenderung tidak tertarik mengenai besaran dividen di Bursa melainkan lebih memilih keuntungan yang berasal dari capital gain (pergerakan saham).

3. Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang diperoleh mengenai pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0.00, lebih kecil dari 0.05 dan nilai F-hitung sebesar 40.695 lebih besar dari F-tabel yaitu sebesar 3.05, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin baik keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau tingkan pengembalian yang besar. Menurut handono mardiyanto, salah satu faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah faktor perusahaan yang didalamnya adalah kebijakan dividen. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada mepegang saham maka investor akan banyak yang tertarik, dengan begitu harga saham akan naik.

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan tentang apakah akan membayar sebagian dari laba mereka kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau tidak. Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada

pemilik saham sebagai bentuk penghargaan atau pembagian keuntungan.

Keputusan investasi yang strategis maupun kebijakan dividen yang bijaksana dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui *Signalling theory*. Keputusan investasi yang menunjukkan pertumbuhan atau peningkatan daya saing mengirimkan sinyal bahwa perusahaan memiliki potensi besar untuk berkembang, sementara kebijakan dividen yang stabil atau menguntungkan memberi sinyal bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang kuat dan mampu memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Gabungan antara keduanya menciptakan kepercayaan di pasar, yang pada gilirannya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

1. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI. Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang tepat berdampak pada keuntungan perusahaan di masa depan, sehingga keuntungan tersebut dapat menciptakan gambaran optimalnya kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI. Secara simultan pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price to Book Value*

(PBV) sebesar 33.4%. Sedangkan sisanya ($100\% - 33.4\% = 66.6\%$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Andini, A., Hendarmin, R. M. R., & Sayadi, M. H. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting and Taxation*, 3(2), 156–170. <https://doi.org/10.47747/jat.v3i2.1714>
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 3(2), 71–82. <https://doi.org/10.51805/jmbk.v3i2.61>
- Dede Pramurza. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2018. *Journal of Applied Accounting And Business*, 3(1), 33–40. <https://doi.org/10.37338/jaab.v3i1.71>
- Fadly Bahrin, M., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus

- Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (Jrma)*, 4(1), 2715–7016.
- Gatot Nazir Ahmad, Rizal Lullah, & M. Edo S. Siregar. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 11(1), 169–184.
<https://doi.org/10.21009/jrmsi.011.1.09>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (6th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Growth, F. (2020). *Steven dan Rasyid: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Growth, Kebijakan Dividen Dan* 2(1), 327–337.
- Hidayat, T., Yahya, A., Hardiyanti, P., & Permatasari, M. D. (2022). Kebijakan Deviden dan Hutang Serta Keputusan Investasi Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan (The Influence Of Divident Policies, Debt Policies, and Investment Decicions on Company Value). *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 3(1), 57–68.
<https://doi.org/10.37366/ekomabis.v3i01.438>
- Nurdiana, A. A., & Retnani, E. D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(4), 1–20.
- Pasaribu, F., & Ayu Putri Sirait, D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *J-Aksi : Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 4(3), 274–285.
<https://doi.org/10.31949/jaksi.v4i3.6552>
- Putu, N., Yuniastri, A., Dewa, I., & Kumalasari, P. D. (n.d.). *Pengaruh Profitabilitas*.
- Saleh, M. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan Sub-Sektor Asuransi Periode 2014 – 2018). *Jurnal Manajemen & Organisasi Review (Manor)*, 2(1), 1–14.
<https://doi.org/10.47354/mjo.v2i1.174>
- Sari, F. N., & Trisnawati, R. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Cash Holding dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *YUME: Journal of Management*, 7(2), 190–204.
<https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/yume/article/view/6613%0Ahttps://journal.stieamkop.ac.id/index.php/yume/article/download/6613/4452>
- Susanti, A., Bakhtiar, M. R., & Trimiaty, K. E. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 2017). *E-Jurnal Riset Manajemen*, 7(5), 53–66.