

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTAT YANG TERDAFTAR DI BEI

Lia Agustin¹; Muhadjir Anwar²

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur^{1,2}
Email : liaagustin439@gmail.com ; muhadjira.ma@upnjatim.ac.id

ABSTRAK

Calon investor akan melihat suatu perusahaan dari nilai perusahaan itu sendiri untuk mengambil keputusan dalam hal investasi kepada perusahaan tersebut. dikatakan nilai perusahaan adalah baik ketika nilai rasio perusahaan adalah tinggi. sehingga kemakmuran pemegang saham dapat dikendalikan ketika nilai perusahaan tinggi. Keputusan investasi, kebijakan dividen dan likuiditas adalah penyebab yang memberikan efek pengaruh pada nilai perusahaan. Tujuan dilakukannya penelitian yaitu untuk mencari tahu apakah keputusan investasi (CAPBVA), kebijakan dividen (DPR), dan likuiditas (CR) mampu berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV) serta keputusan berinvestasi (CAPBVA) dan Likuiditas (CR) pada kebijakan dividen (DPR) di perusahaan property dan real estat yang termuat dalam Bursa Efek Indonesia. Keseluruhan adanya perusahaan property dan real estat yang termuat dalam BEI tahun 2017 – 2019 dijadikan populasi. Teknik purposive sampling digunakan untuk penentuan sampel sehingga diperoleh 38 perusahaan dari total 65 perusahaan. Perolehan data penelitian adalah dari www.idx.co.id dan situs kepemilikan perusahaan terkait. Kemudian diolah melalui metode path analysis menggunakan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas mampu berkontribusi pada nilai perusahaan. Keputusan investasi dan likuiditas mampu berkontribusi terhadap Kebijakan Dividen. Serta Kebijakan Dividen mampu memediasi Keputusan Investasi dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan; Keputusan Investasi; Kebijakan Dividen; Likuiditas

ABSTRACT

Potential investors will see a company from the value of the company itself to make decisions in terms of investing in the company. It is said that the value of the company is good when the value of the company's ratio is high. so that the prosperity of shareholders can be controlled when the value of the company is high. Investment decisions, dividend policy and liquidity are the causes that have an effect on firm value. The purpose of this research is to find out whether investment decisions (CAPBVA), dividend policy (DPR), and liquidity (CR) can affect firm value (PBV) and investment decisions (CAPBVA) and liquidity (CR) on dividend policy (DPR). in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The total number of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 – 2019 is the population. Purposive sampling technique was used to determine the sample so that 38 companies were obtained from a total of 65 companies. The research data obtained from www.idx.co.id and related company ownership sites. Then processed through path analysis method using SPSS program. The results show that investment decisions, dividend policy, and liquidity can contribute to firm value. Investment and liquidity

decisions can contribute to Dividend Policy. And Dividend Policy is able to mediate Investment and Liquidity Decisions on Company Value.

Keywords : Firm Value; Investment Decision; Dividend Policy; Liquidity

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai yang ada pada perusahaan dengan *short term and long term goals*. Nilai perusahaan digunakan sebagai kenaikan laba keuntungan serta digunakan sebagai kenaikan tingkatan SDM pada perusahaan hal tersebut merupakan *short term goals*, sedangkan *long term goals* digunakan untuk tujuan yang memiliki rentan lama yaitu biasanya 5 tahun ataupun lebih yang digunakan sebagai patokan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Septi, 2015). Nilai perusahaan bisa ditafsirkan bagai nilai pasaran perusahaan yang dianggap ketika harga dari sebuah saham naik berarti nilai perusahaan meningkat, dari hal itulah kemudian menjadi patoka dimana nilai suatu perusahaan naik otomatis para pemegang saham memiliki kesejahteraan pada perusahaan tersebut (Kusumawati & Setiawan, 2019).

Property dan real estate merupakan contoh *business* yang memberikan tingkat pengembalian yang tinggi serta menjanjikan. Perusahaan *property dan real estat* juga dinilai sebagai perusahaan yang menguntungkan untuk dijadikan dimasa depan. Bisnis ini juga semakin tahun tidak semakin sedikit peminatnya, bahkan setiap tahunnya bisnis ini dpat mengalami peningkatan. Kebutuhan *property* yang dibutuhkan oleh setiap orang semakin bertambah setiap harinya dan menjadi kebutuhan pokok seseorang. Akan tetapi perusahaan *property dan real estat* menurun di periode 2017 – 2019. Berdasarkan data pada tahun 2019 memiki nilai yang sangat rendah yaitu 0,93% yang awal mulanya pada tahun 2017 senilai 2,40% kemudian. Perusahaan *property dan real estat* menurun pesat di tahun 2019. Indonesia Property Watch menginformasikan jikalau memang sektor *property* sangat terkena dampak akibat virus Covid-19. Fenomena menurunnya nilai perusahaan (PBV) bidang *property dan real estate* diduga dipengaruhi oleh faktor yang berhubungan dengan keputusan investasi, kebijakan dividen dan likuiditas.

Keputusan investasi menjadi penyebab dimana mampu memberikan dampak pada nilai perusahaan, hal tersebut menandakan keputusan investasi memegang peran penting dalam kenaikan tingkat nilai perusahaan, meningkatnya nilai keputusan investasi bermakna bahwasannya perusahaan akan memperoleh tingkat pengembalian yang terjamin serta meningkatnya nilai perusahaan. Oleh sebab itu ketika suatu perusahaan

memiliki rasio keputusan investasi yang besar akan mampu mempengaruhi calon investor, yang nantinya diharapkan meningkatnya permintaan saham (Utami & Darmayanti, 2018)

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam hal mendanai operasional perusahaannya, likuiditas juga menggambarkan efisiensi perusahaan dalam melunasi kewajiban (hutang) jangka pendeknya. Semakin liquid nilai perusahaan dapat berpengaruh pada pembagian dividen perusahaan (Albi & Suherman, 2020).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal menafsirkan sebagai penyampaian informasi kepada calon investor yang digunakan sebagai gambaran perusahaan yang kemudian nantinya calon investor akan memberikan feedback sebuah keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. (Spence, 1973). Signaling theory digunakan untuk membarikan sinyal kepada calon investor yang dapat memancing minat investor untuk menanamkan modal. Teori sinyal mampu menunjukkan baik atau buruknya kualitas perusahaan pada pasar global.

Keputusan Investasi

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, keputusan investasi harus diperhatikan dalam mengambil penentuan langkah selanjutnya. Keputusan investasi digunakan untuk mengalokasikan laba yang ada pada perusahaan dan akan digunakan untuk apa laba tersebut. Keputusan investasi oleh perusahaan umumnya sudah ditetapkan di awal untuk merancang pembelanjaan dana yang akan dilakukan diinvestasi dengan harapan perolehan keuntungan dimasa depan.

Keputusan investasi dapat diartikan sebagai keputusan yang utama dalam meningkatkan *value*. Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang ditetapkan untuk berinvestasi pada suatu aset yang dapat memperoleh pengembalian atau keuntungan pada tahun-tahun berikutnya. (Tarima et al., 2016). Dengan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi ialah tindakan nyata untuk penggunaan sebagian dana perusahaan pada masa kini dengan membelikan asset ataupun yang lainnya dengan tujuan perolehan keuntungan dimasa depan. Pengukurannya melalui *capital expenditure to book value assets*.

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen menurut (Gusni, 2017) kebijakan dividen diartikan sebagai penentuan penyaluran laba perusahaan yang telah diatur oleh perusahaan mengenai keputusan tentang pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang nantinya laba tersebut dapat di bagikan kepada pemegang saham ataupun dimasukkan kepada kas perusahaan yang digunakan untuk pembelian aset perusahaan pada kemudian hari ataupun digunakan untuk investasi lainnya.

Menurut pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan yaitu kebijakan yang mempertimbangkan laba perusahaan yang diperoleh pada periode tersebut dapat langsung dibagikan kepada para investor ataupun sebagai investasi kembali perusahaan. *Dividend Payout Ratio* ialah metode untuk mengukur kebijakan dividen.

Likuiditas

Likuiditas yaitu kondisi perusahaan atas kesanggupan untuk melunasi kewajibannya dalam waktu jangka pendek. Likuiditas perusahaan digunakan sebagai rasio yang menggambarkan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendanya (Kasmir, 2016). Investor dapat tertarik untuk berinvestasi jika perusahaan itu memiliki nilai likuiditas tinggi. Sehingga dapat ditarik kesimpulan likuiditas sebagai kondisi perusahaan atas kesanggupan untuk membayar kewajibannya dalam waktu jangka pendek pada saat jatuh tempo, ketika nilai likuid perusahaan tinggi maka dikatakan bahwa perusahaan itu mampu membayar kewajibannya dalam jangka pendek. *Current Ratio* adalah metode untuk pengukuran likuiditas .

Nilai Perusahaan

Menurut (Kusumawati & Setiawan, 2019) memiliki persepsi yaitu kesejahteraan pemegang saham akan meningkat tinggi jika harga saham naik. Menurut (Ernawati, 2015) Nilai Perusahaan Sebagai bentuk pertimbangan para calon investor yang hendak melakukan keputusan investasi oleh sebab itu nilai perusahaan sangat harus diperhatikan oleh investor yang akan melakukan penanaman modal kepada perusahaan yang dipilihnya. Pengukurannya melalui *Price book value*

Kerangka Konseptual dan Perumusan Hipotesis

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi sebagai sebab terpenting guna mencapai sebuah *goals* dari perusahaan. Bahwasanya keputusan investasi pada perusahaan yang akan mempengaruhi tujuan perusahaan, suatu perusahaan bisa di pandang baik oleh para

calon investor ketika nilai investasinya tinggi. Tidak hanya itu suatu perusahaan dapat memperoleh manfaat dari manajemen sumber dayanya secara efektif dan efisien dimana kedepannya perusahaan jadi lebih mampu memikat perhatian para calon investor untuk membeli sahamnya serta dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Hipotesis 1 : Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen dimaknai sebagai cara penentuan yang dipatenkan perusahaan untuk pembagian laba. Tujuan kebijakan dividen agar tidak terjadi kesalahfahaman antara perusahaan dengan investor, pembagian proporsi laba juga diharapkan bisa meningkatkan kekayaan serta kinerja pada pemegang saham. Kebijakan dividen dengan rasio yang besar akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas berperan penting pada perusahaan hal tersebut menandakan bahwa likuiditas memiliki peran yang cukup tinggi pada perusahaan yang bertujuan untuk peningkatan nilai perusahaan. Rasio likuiditas perusahaan yang tinggi memberi tanda bahwa pengaturan keuangan perusahaan sudah baik sehingga dapat melunasi kewajiban hutangnya pada saat jatuh tempo. Tingkat tinggi rendahnya likuiditas bisa memberikan dampak pada niat investor guna menanamkan dana oleh sebab itu permintaan akan jumlah saham melonjak hingga menimbulkan tingginya harga saham. Penjabaran diatas dapat menyimpulkan bahwa sinyal yang diberikan pada calon investor agar mau menanamkan dana dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Hipotesis 3 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan dividen

Keputusan investasi dijabarkan sebagai bahan pertimbangan oleh manajemen perusahaan dalam hal membelanjakan laba yang nantinya laba itu diwujudkan sebagai asset perusahaan dengan jaminan pengembalian dimasa depan. Suatu perusahaan yang baik akan memilih memanfaatkan laba yang dimilikinya sebagai investasi masa depan ataupun menggunakan sebagian dananya untuk hal berinvestasi. Pilihan itu mampu memberikan dampak pengaruh kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan.

Hipotesis 4 : Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas menjadi bahan penilaian bagi pembagian dividen yang mana dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Pada posisi laporan keuangan dividen berada pada sisi arus kas keluar, ketika sautu arus kas keluar lebih besar, perusahaan tersebut dinilai telah memiliki kesanggupan untuk membayarkan dividen pada keseluruhan pemegang saham. Likuiditas juga menggambarkan jikalau perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya serta dapat mendanai kegiatan operasional perusahaanya.

Hipotesis 5 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020). Metode dokumentasi digunakan sebagai metode penelitian data dengan sistem kerja mengumpulkan informasi dalam bentuk data kertas. Data yang dipergunakan yaitu laporan tahunan perusahaan Property dan Real Estat pada periode 2017 -2019 di BEI (www.idx.co.id) juga media *platform original* perusahaan. Penentuan sampel melalui purposive sampling hingga mendapatkan 38 dari 65 perusahaan property dan real estat. Sampel diambil dengan kriteria antara lain perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya dengan bertahap dari tahun 2017 – 2019. Jadi didapat 38 perusahaan dalam rentan waktu 4 tahun, hingga diperoleh sebesar 114 sampel.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian terdiri dari nilai perusahaan adalah variabel endogen, lalu keputusan investasi, kebijakan dividen dan likuiditas adalah variabel eksogen.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan adalah nilai kepemilikan perusahaan yang memberikan bentuk kemakmuran bagi pemegang sahamnya. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan salah satu kebanggaan bagi pemegang sahamnya yang akan menjadi kesejahteraan

kepada pemilik perusahaannya. *Price Book Value* digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

Keputusan Investasi (X1)

Keputusan Investasi merupakan kegiatan penanaman dana kepada perusahaan untuk menambah asset yang dimilikinya yang digunakan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan serta memiliki tujuan agar memperoleh keuntungan dimasa depan. Pengukurannya dengan *capital expenditure to book value assets*.

Kebijakan Dividen (X2)

Kebijakan dividen diartikan sebagai penetapan keputusan dalam penentuan pembagian keuntungan dimana nantinya disalurkan pada keseluruhan pemegang saham ataupun digunakan untuk kegiatan investasi pada masa depan. Pengukurannya melalui *Dividend Payout Ratio*.

Likuiditas (X3)

Likuiditas dimaknai sebagai kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam membayar kewajibannya termasuk mampu melunasi hutangnya. Likuiditas diukur menggunakan rumus *Current Ratio*.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis diselesaikan melalui Path Analysis. Pada model gambar diagram jalur menginformasikan terdapatnya hubungan antar variabel keputusan investasi, kebijakan dividen juga likuiditas serta value dari perusahaan. Terdapat 2 pengaruh yaitu pengaruh langsung yang meliputi keputusan investasi, kebijakan dividen juga likuiditas terhadap value dari perusahaan serta pengaruh tidak langsung yaitu kebijakan dividen terhadap value dari perusahaan melalui kebijakan dividen juga likuiditas terhadap value dari perusahaan melalui kebijakan dividen. Persamaan strukturalnya seperti berikut :

a. Substruktural 1

$$X_2 = P_{X_2X_1}X_1 + P_{X_2X_3}X_3 + P_{X_2}\epsilon_1$$

Keterangan :

- X_2 :Kebijakan Dividen
- $P_{X_2X_1}$:Koefisien jalur variabel x_1 terhadap x_2
- X_1 :Keputusan Investasi
- $P_{X_2X_3}$:Koefisien jalur variabel x_3 terhadap x_2
- X_3 :Likuiditas
- $P_{X_2}\epsilon_1$:Koefisien jalur standar eror 1

b. Substruktural 2

$$Y = P_{YX_1}X_1 + P_{YX_2}X_2 + P_{YX_3}X_3 + P_Y\epsilon_2$$

Keterangan :

- Y : Nilai Perusahaan
- Pyx_1 : Koefisien jalur variabel x_1 terhadap Y
- X_1 : Keputusan Investasi
- Pyx_2 : Koefisien jalur variabel x_2 terhadap Y
- X_2 : Kebijakan Dividen
- Pyx_3 : Koefisien jalur variabel x_3 terhadap Y
- X_3 : Likuiditas
- $\text{Py}\epsilon_2$: Koefisien jalur standar eror 2

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik sebagai uji guna memperlihatkan ada atau tidak adanya normalitas, multikorelasi, heterokedastitas dan autokorelasi (Ghozali, 2018). Untuk mendapatkan hasil yang terbaik sebaiknya langkah pertama melakukan pengujian asumsi klasik terlebih sebelum uji regresi berganda. Adapun empat jenis pengujian uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi.

Uji normalitas memiliki peran sebagai uji apa model regresi yaitu konstruk pengganggu residual berdistribusikan normal. Uji ini diselesaikan melalui uji statistic non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang merupakan pengujian untuk memperlihatkan apakah data berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018). Signifikansi $> 0,05$, dikatakan variabel berdistribusi normal begitupun sebaliknya.

Uji multikolonieritas merupakan pengujian untuk mementukana model regresi terdapat pengaruh korelasi yaitu antara variabel independent. Model regresi terbilang bagus tentunya tidak memiliki multikorelasi antar variabel satu dan lainnya. Nilai olerance $< 0,01$, VIF > 10 , dikatakan menunjukkan adanya multikolonieritas begitupun sebaliknya.

Uji heteroskedastisitas ialah pengujian yang bertujuan agar dapat melihat apakah dalam penelitian terjadi ketidak seimbangan varibel dari residual pengamatan. Signifikansi $> 0,05$, maka menunjukkan tidak didapati heteroskedastisitas begitupun sebaliknya.

Uji autokorelasi merupakan pengujian yang bertujuan agar dapat melihat melihat apa mungkin model regresi linier ini terjadi hubungan korelasi antar kesalahan pengguna saat ini dengan saat sebelumnya. (Ghozali, 2018)

Uji Hipotesis Data

Hipotesis data merupakan pengujian yang berfungsi sebagai peran untuk menentukan apakah terdapat kontribusi pada variabel eksogen terhadap variabel endogen. Regresi linier berganda diselesaikan melalui Uji t, Uji F serta *R-square*.

Uji t atau disebut uji parsial dipergunakan untuk mengidentifikasi serta menentukan terdapat atau tidaknya kepengaruhannya antar konstruk eksogen pada konstruk endogennya (Ghozali, 2018 ; 179). Nilai signifikan < probabilitas 0,05, yang artinya didapati pengaruh antar variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Uji F yaitu suatu uji yang dipergunakan sebagai alat yang dapat mengetahui apakah terdapat kepengaruhannya konstruk eksogen secara simultan pada konstruk endogennya (Ghozali, 2018 ; 179). Nilai signifikan < probabilitas 0,05, yang artinya secara simultan semua variabel eksogen mempengaruhi variabel endogen atau H_0 ditolak dan H_a diterima begitupun sebaliknya.

Koefisien determinasi merupakan pengujian yang berfungsi untuk menguji goodness-fit atau mengukur kesanggupan sebuah model untuk menjelaskan variabel terikat (Ghozali, 2011 ; 177). Nilai Kd terdeteksi nol (0), dikatakan variabel eksogen berpengaruh lemah terhadap variabel endogen begitupun sebaliknya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, uji normalitas memperoleh > 0,05, bermakna data berdistribusikan normal. Pada uji multikolinieritas memperlihatkan nilai terendah eigenvalue 0,030 > 0,010 dan collinearity diagnostics tertinggi = 8,885 < 30, dikatakan model regresi tidak terjadi multikolinieritas. Pada uji heteroskedastisitas memperlihatkan ketiga variabel bebas tersebut tidak berkorelasi signifikan pada residual, dengan begitu hasil analisis dinyatakan tidak terjadi Heteroskedastisitas pada keseluruhan konstruk. Dan pada uji autokorelasi memperlihatkan nilai Durbin Watson sebesar 1,927 hingga dikatakan tidak didapati autokorelasi positif maupun negatif.

Path analysis dipergunakan sebagai uji hipotesa kepengaruhannya langsung dan kepengaruhannya tidak langsung Keputusan Investasi dan Likuiditas pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi.

Uji Hipotesis Data

Persamaan struktural 1

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi sebagai pengukur kesanggupan model untuk menerangkan konstruk endogen dengan rentang bobot 0 dan 1. Diperoleh R^2 pada substruktural 1 Atas dasar Tabel 1. memperlihatkan R-Square = 0,302 dikatakan Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh Keputusan Investasi dan Likuiditas dengan varian = 30,2% sementara sejumlah sisanya = 69,8% mampu dipengaruhi oleh konstruk lainnya.

Persamaan Path Analysis

$$Z_{\text{Kebijakan Dividen}} = 0,520 Z_{\text{Keputusan Investasi}} + 0,181 Z_{\text{Likuiditas}}$$

Berdasarkan tabel uji T dapat dilihat Keputusan Investasi secara positif signifikan mempengaruhi Kebijakan Dividen didukung koefisien path = 0,520 hingga signifikansi = 0,000 < 0,05. Kemudian Likuiditas secara positif signifikan mempengaruhi Kebijakan Dividen didukung koefisien path = 0,181 hingga signifikansi 0,024 < 0,05 (5%).

Struktural 2

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dari tabel 3 menunjukkan R-Square = 0,894 dikatakan Nilai Perusahaan mampu mendapatkan pengaruh dari Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas dengan besar = 89,4% sementara sejumlah sisanya = 10,6% mampu mendapatkan pengaruh dari konstruk berbeda.

Persamaan Path Analysis

$$Z_{\text{Nilai Perush}} = 0,155 Z_{\text{Keputusan Investasi}} + 0,383 Z_{\text{Kebijakan Dividen}} + 0,658 Z_{\text{Likuiditas}}$$

Berdasarkan tabel uji T dapat dilihat Keputusan Investasi mempengaruhi secara positif serta signifikan pada Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen mempengaruhi secara signifikan pada Nilai Perusahaan dan Likuiditas mempengaruhi secara positif serta signifikan pada Nilai Perusahaan.

Diagram Jalur (Path Analysis)

Persamaan kedua di gambar 3 coefficients memperlihatkan $X_1 = 0,000$, $X_2 = 0,000$ serta $X_3 = 000$, semua konstruk < 0,05, dikatakan Regresi Model II, meliputi variabel X_1 , X_2 , dan X_3 mampu mempengaruhi secara signifikan pada Nilai Perusahaan.

Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung dan Pengaruh Total

Koefisien determinasi total (R_m) = $1 - (pe_1)^2 - (pe_2)^2 = 1 - (0,834)^2 - (0,201)^2 = 0,9719$. Sehingga hal tersebut menginformasikan keputusan investasi, kebijakan dividen juga

likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan sebanyak 97,19% sementara sejumlah 2,81% dipengaruhi konstruk berbeda.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi dapat memberikan kontribusi pada nilai perusahaan. Artinya jika sebuah perusahaan dalam kaitannya dengan kegiatan berinvestasi bisa menciptakan laba lebih besar melalui pemanfaatan sejumlah sumber daya yang dipunyainya secara benar, maka tingkat kepercayaan para calon investor terhadap perusahaan terkait pembelian saham akan semakin besar, sehingga mampu membuat harga saham meningkat. Teori sinyal sebagai pendukung penelitian yang membarikan sinyal untuk calon investor agar terpikat minatnya untuk menanamkan modal. Teori sinyal mampu menunjukkan baik atau buruknya kualitas perusahaan pada pasar global. Serta didukung oleh penelitian (Sartini & Purbawangsa, 2014) bahwa nilai perusahaan bisa mengindikasikan adanya keputusan investasi yang dipilah perusahaan bisa memberikan dampak pada melonjak atau menurunnya nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian memperlihatkan kebijakan dividen dapat memberikan kontribusi pada nilai perusahaan hal itu berarti mampu menjelaskan jikalau pembayaran dividen kepada investor mampu menarik calon investor yang akan menanamkan sebagian dananya kepada perusahaan. Kebijakan dividen akan mampu mempengaruhi secara positif bilamana pembagian dividen tinggi dengan itu harga saham juga tinggi pula, akhirnya nilai perusahaan ikut melonjak signifikan. Perusahaan yang membagikan laba perusahaan kepada pemegang saham berupa wujud dividen dibanding laba ditahan (capital gain), mampu mendorong investor untuk terus menanam dana dividen yang di dapat pada perusahaan yang membagikan laba perusahaan secara konsisten. Hal tersebut sama dengan penelitian (Putra & Lestari, 2016) yang memaparkan kebijakan dividen memiliki kepengaruhannya pada nilai perusahaan secara positif signifikan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian menjelaskan likuiditas dapat berkontribusi pada nilai perusahaan. Itu menggambarkan investor akan memiliki ketertarikan minat pada perusahaan yang tingkat likuiditasnya baik Hal tersebut sesuai penelitian (Fajaria, 2018) dimana memberi kesimpulan adanya likuiditas dapat memberikan kontribusi pada

nilai perusahaan. Likuiditas tinggi akan menjadikan perusahaan tersebut dinilai sanggup membayar kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan tersebut dapat menciptakan laba tinggi yang sanggup membuat ketertarikan investor untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya kepada perusahaan tersebut.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini ditemukan yaitu Keputusan investasi dapat memberikan kontribusi pada nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian (Sartini & Purbawangsa, 2014) menyatakan keputusan investasi yang diambil perusahaan bisa berdampak pada pengambilan kebijakan dividennya. Keputusan investasi perusahaan, jika dipandang tepat juga berdampak pada tingkat nilai deviden yang dibagikan pada pemegang saham. Keputusan investasi pada perusahaan akan dapat menjadi salah satu pengaruh dalam pembagian dividen suatu perusahaan. Kondisi itu sebanding dengan teori sinyal yang memaparkan bahwa perusahaan akan sedemikian rupa memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini terbukti likuiditas dapat memberikan kontribusi pada kebijakan dividen. Hal tersebut menjelaskan bahwa bahwa semakin baik perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya dapat mempengaruhi kebijakan dividennya. Hal itu didukung oleh penelitian (Dewi & Sedana, 2014) yang menginformasikan likuiditas secara positif dan signifikan mampu mempengaruhi kebijakan dividen. Bilamana besaran rasio lancar tinggi, kesanggupan perusahaan dalam mengatasi pemenuhan kewajiban jangka pendek bisa tinggi juga, termasuk membayar dividen. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor pada kebiasaan perusahaan untuk membayarkan dividen. Oleh karenanya, likuiditas memiliki kepengaruh positif pada kebijakan dividen. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam tugasnya membayarkan dividen.

Peran Variabel Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi

Berdasarkan hasil penelitian diketahui keputusan investasi juga likuiditas memiliki kepengaruh pada nilai perusahaan. Sementara sama dengan kebijakan dividen juga dapat memberikan kontribusi pada nilai perusahaan. Hasil penelitian memberitahukan bilamana kebijakan dividen mampu berperan sebagai variabel mediasi. Pada sisi kepengaruh langsung dan kepengaruh tidak langsung menyatakan bahwa

kepengaruhannya tidak langsung memberikan kontribusi lebih besar bila dibandingkan dengan pengaruh langsung pada hubungan antara keputusan investasi pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen akan tetapi di sisi likuiditas menyatakan bahwa pengaruh langsung memberikan kontribusi lebih besar bila dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung pada hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Pada teori sinyal dimana pimpinan perusahaan memberikan sinyal kepada investor untuk menanamkan sebagian modalnya dengan memberikan feedback dividen yang tinggi untuk investor hal itu mampu membuat investor tertarik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan pada likuiditas menginformasikan bilamana beriringan dengan melonjaknya likuiditas nilai perusahaan juga akan mengikuti naiknya. Kesanggupan perusahaan dalam perannya membayar *short term debt* disaat *due date* akan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan.

KESIMPULAN

1. Keputusan investasi memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan. Bilamana nilai keputusan perusahaan naik maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Kebijakan Dividen memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan. Bilamana pembagian dividen besar maka harga saham meningkat, hingga nilai perusahaan meningkat pula.
3. Likuiditas memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan tersebut dinilai sanggup membayar kewajiban jangka pendeknya akan dapat menarik minat para investor guna menanamkan dana di perusahaan itu.
4. Keputusan investasi memberikan kontribusi terhadap kebijakan dividen. Keputusan Investasi memberikan kontribusi positif pada Kebijakan Dividen, Keputusan investasi yang ditetapkan memberikan efek pada kebijakan dividen yang akan diambil perusahaan.
5. Likuiditas berkontribusi terhadap kebijakan dividen, kondisi itu mengidentifikasi bilamana pembayaran *short term debt* pada saat *due date* berdampak pada pembayaran dividen kepada investor.
6. Kebijakan dividen mampu menjadi variabel mediasi dalam keputusan investasi juga likuiditas terhadap nilai perusahaan. Bedanya di sisi pengaruhnya secara tidak langsung memberikan kontribusi lebih tinggi bila dibandingkan dengan pengaruh secara langsung pada hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Sedangkan sisi lainnya menyatakan bahwa pengaruh langsung memberikan kontribusi lebih tinggi bila dibanding kepengaruhannya tidak langsung pada hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Saran

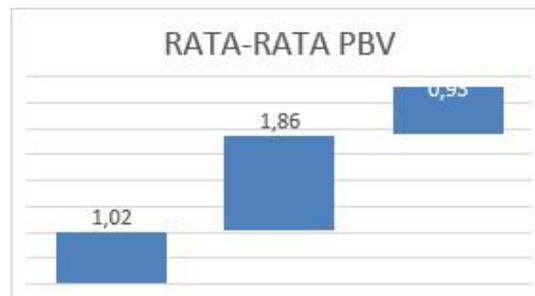
1. Perusahaan hendaknya memperhatikan penuh kebijakan dalam pembagian dividen perusahaan, apabila pembagian dividen perusahaan dibagikan akan lebih memberikan dampak positif bagi perusahaan khususnya untuk meningkatkan nilai perusahaan.
2. Perusahaan hendaknya lebih memperhatikan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Karena dengan pelunasan hutang jangka pendek pada saat jatuh tempo akan memberikan balasan/respon lebih baik untuk perusahaan dan memberikan sinyal pada investor bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki nilai baik.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan lebih memperluas variabel penelitian dengan menyertakan variabel berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

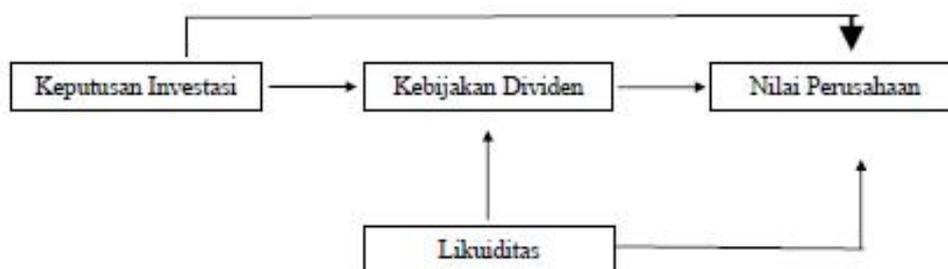
- Ardina Z. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*, 1–14.
- Chandra, A., Tantoni, W., Villany, W., Lubis, M. S., & Akbar, F. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva, Return on Assets Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2015. *Jurnal Profita*, 12(2), 263.
- Dewi, N., & Sedana, I. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 254804.
- annisa Albi, Acep Suherman, A. S. (2020). *Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen The Effect Of Liquidity On Dividend Policy*. 2507(February), 1–9.
- Dewi, N., & Sedana, I. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 254804.
- Ernawati, W. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, 18(1), 1–18.
- Fajaria, A. Z. (2018). The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage And Firm Growth Of Firm Value With Its Dividend Policy As A Moderating Variable. *International Journal Of Managerial Studies And Research*, 6(10), 55–69.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusni. (2017). *Modul Teori Keuangan*. Mentari.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.

- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). The Effect Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, And Profitability On Company Value. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol 4, No 2 (2019)*, 136–146.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan, 8(2)*, 81–91.
- Septi. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, 115. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, 16(4)*, 465–474.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 7(10)*, 5719.
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi), 4(2)*, 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

GAMBAR DAN TABEL

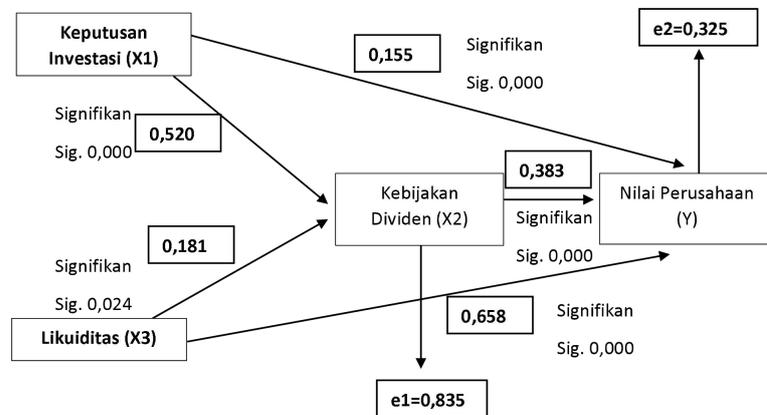
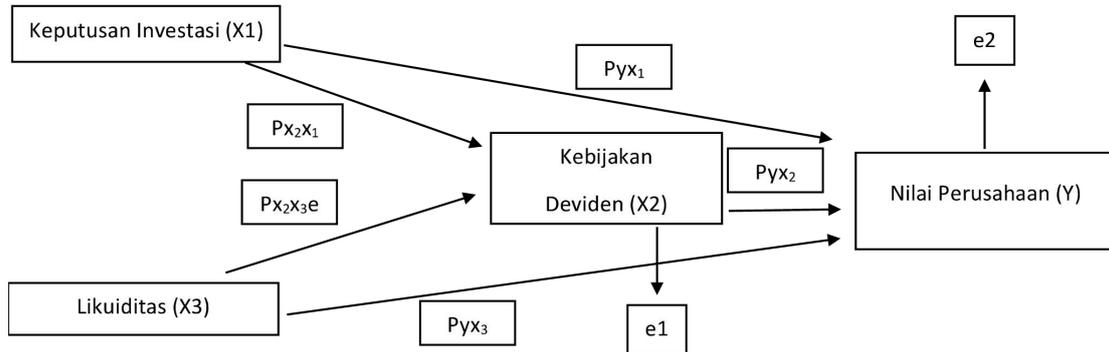


Gambar 1. Rata-rata nilai Perusahaan



Gambar 2. Skema Kerangka Konsep

Gambar 3.1 Diagram Path Hubungan X1, X2, X3 dan Y.



Gambar 3. Hasil Diagram Jalur

Tabel 1. Uji R-Square struktural 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,550 ^a	,302	,290	2,00019

a. Predictors: (Constant), Likuiditas (X3), Keputusan Investasi (X1)

Tabel 2 hasil struktural 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,651	,219		34,903	,000
	CAPBVA (X1)	4,192	,640	,520	6,555	,000
	CR (X3)	,075	,033	,181	2,286	,024

a. Dependent Variable: DPR (X2)

Tabel 3 Uji R-Square struktural 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.945 ^a	.894	.891	.13155

a. Predictors: (Constant), likuditas (X3), CAPBVA (X1), DPR (X2)

Tabel 4 Hasil struktural 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,453	,050		29,120	,000
	CAPBVA (X1)	,210	,050	,155	4,236	,000
	DPR (X2)	,064	,006	,383	10,300	,000
	CR (X3)	,056	,002	,656	30,152	,000

a. Dependent Variable: PBV (Y)