

ANALISIS DAMPAK KEPUTUSAN KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI SEKTOR PROPERTI

Eristy Minda Utami¹; Reva Yuliani²; Gita Genia Fatihat³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyatama, Bandung^{1,2,3}

Email : eristy.minda@widyatama.ac.id¹; reva.yuliani@widyatama.ac.id²;
gita.genia@widyatama.ac.id³

ABSTRAK

Evaluasi terhadap nilai perusahaan menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan berinvestasi karena mencerminkan kinerja manajemen, efektivitas keputusan strategis, operasional, dan pendanaan, serta memengaruhi persepsi investor terhadap potensi efektivitas perusahaan dan harga saham di pasar modal. Pandangan investor mengenai harga saham tinggi mencerminkan kelangsungan pengembalian investasi dan stabilitas perusahaan, mendorong peningkatan kualitas manajerial, serta mempengaruhi minat dan keputusan investor untuk meningkatkan investasi dalam perusahaan. Penelitian bertujuan untuk menilai nilai perusahaan dalam sub-sektor properti di Indonesia serta berbagai elemen yang mempengaruhinya, termasuk keputusan terkait pendanaan dan investasi, serta kebijakan dividen. Penelitian ini melibatkan observasi pada subsektor properti dan real estat, dan metode yang digunakan adalah purposive sampling. Berdasarkan hasil laporan keuangan perusahaan periode tahun 2017 sampai dengan 2021, sebanyak 73 perusahaan terdaftar sebagai populasi penelitian. Dari temuan penelitian, terlihat bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan pendanaan, namun tidak dengan keputusan investasi dan kebijakan dividen.

Kata kunci : Nilai Perusahaan; keputusan pendanaan; keputusan investasi; kebijakan dividen; sektor properti

ABSTRACT

Assessment of the value of a company becomes an essential factor in making investment decisions because it reflects management performance and the effectiveness of strategic, operational, and financing decisions and affects investor perceptions of the company's potential efficiency and stock prices in the capital market. Investor views of high stock prices reflect the company's continued return on investment and stability, encourage improved management quality, and influence investor interests and decisions to increase investment in the company. The research aims to assess the value of companies in the real estate sub-sector in Indonesia and the various elements that influence it, including financing and investment-related decisions and dividend policies. This research involves observations on the property and real estate subsectors, and the method used is purposive sampling. Based on the company's financial statements from 2017 to 2021, 73 companies were listed as the research population. From the research findings, the value of a company is influenced by financing decisions but not investment decisions and dividend policies.

Keywords : Company Value; Funding Decision; Investing Decision; Dividend Policy; Property Sector

PENDAHULUAN

Evaluasi terhadap nilai perusahaan dipandang sebagai faktor krusial dalam pengambilan keputusan berinvestasi karena menjadi dasar penilaian kinerja suatu perusahaan (Kurniawati et al., 2023). Tinggi atau rendahnya nilai perusahaan menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dan efektifitas dalam setiap keputusan strategis, operasional, dan pendanaan perusahaan (Kombih & Suhardianto, 2018; Park & Byun, 2022; Sholatika, 2022). Persepsi investor tentang potensi efektivitas perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya di pasar, akan terbentuk berdasarkan hasil penilaian nilai perusahaan (Mora et al., 2023; Purnama et al., 2021; E. M. Utami et al., 2020).

Investor berpandangan saham dengan harga tinggi menunjukkan keberlanjutan dalam pengembalian investasi yang tinggi, dan keberlangsungan harga saham untuk berada pada level yang tinggi (Nurdiansari et al., 2022; Zuhroh, 2019). Sehingga menegaskan pentingnya pandangan investor atas nilai perusahaan untuk stabil dalam kondisi yang baik (Triani & Tarmidi, 2019). Faktor ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas dan kemampuan manajerial guna menarik minat investor (Markonah et al., 2020) untuk melakukan investasi secara maksimal (Kurniawati et al., 2023). Pernyataan diatas diperkuat dengan hasil penelitian yang menunjukkan nilai saham suatu perusahaan berdampak signifikan terhadap peningkatan minat investor untuk berinvestasi (Wijaya & Fitriati, 2022) serta keputusan meningkatkan nilai investasi di suatu perusahaan (Markonah et al., 2020; Triani & Tarmidi, 2019).

Tujuan pokok penelitian ini untuk melakukan penilaian nilai perusahaan dalam sektor properti di Indonesia. Data mengenai nilai perusahaan dalam sektor ini bisa digunakan sebagai petunjuk untuk menganalisis kestabilan ekonomi suatu negara. (Triani & Tarmidi, 2019). Pentingnya perhatian terhadap perkembangan sektor properti dan real estat timbul karena minat investor yang tinggi, disebabkan oleh tren kenaikan harga tanah dan bangunan karena persediaan tanah yang terbatas dan permintaan yang terus meningkat. (Triani & Tarmidi, 2019).

Isu yang dihadapi adalah bahwa sub-sektor properti memiliki sifat yang sulit diperkirakan dan tingkat risiko yang tinggi (P. Utami, 2019). Penyebabnya adalah sumber pendanaan bergantung pada kredit perbankan, sedangkan aset tetap seperti tanah dan bangunan sulit diubah menjadi uang tunai untuk melunasi utang (Tauke et al., 2017),

selain itu faktor ketatnya persaingan dalam menjual produk properti seperti apartemen dan rumah setiap tahunnya (Luthfiana, 2019). Oleh karena itu, investor perlu memiliki kemampuan untuk menganalisis kinerja perusahaan secara mendalam melalui laporan keuangan dengan menggunakan instrumen Tobin Q yang melibatkan harga saham perusahaan (Kurniawati et al., 2023; Markonah et al., 2020; Purnama et al., 2021). Tobin's Q mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengadministrasikan aset perusahaan, memungkinkan para investor untuk memahami potensi kenaikan harga saham serta peluang pertumbuhan investasi (Sudiyatno & Puspitasari, 2010).

Gambar 1 menggambarkan Nilai Perusahaan dalam Sub-Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2017-2021. Dalam Gambar 1 terlihat bahwa nilai perusahaan menampilkan penurunan dari tahun 2017 s/d 2021. Penurunan ini bisa dipengaruhi oleh situasi pasar yang tercermin dalam fluktuasi harga saham. Menurut parameter Tobin's Q, apabila rasio ini < 1 , itu menunjukkan bahwa saham dianggap undervalued, menandakan manajemen tidak efisien dalam mengatur aset perusahaan dan peluang pertumbuhan investasi terbatas. Sebaliknya, bila rasio ini > 1 , perusahaan dianggap overvalued di pasar dibandingkan dengan nilai perusahaan yang tercatat. Suatu perusahaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaannya dengan menerapkan fungsi manajemen keuangan yang baik dan benar yang meliputi keputusan pendanaan dan investasi (Sherine et al., 2022).

Sejumlah penelitian telah menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki dampak pada nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020; Bahrin et al., 2020). Keputusan pendanaan merujuk pada strategi penentuan komposisi modal guna optimalisasi nilai perusahaan, dengan memilih sumber dana yang efisien melalui pilihan alternatif yang sesuai untuk mendukung kelancaran aktivitas operasional (Sherine et al., 2022; Sulistiono & Yusna, 2020). Keputusan perusahaan mengenai pilihan sumber pendanaan antara sumber internal atau eksternal dapat dievaluasi melalui Debt to Equity Ratio (DER) untuk menilai apakah lebih tepat menggunakan hutang atau ekuitas (Sherine et al., 2022). Keputusan pendanaan pada perusahaan dengan leverage besar dapat menjadi sinyal optimis manajemen terhadap masa depan, berdasarkan teori bahwa manajer memiliki informasi lebih baik sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan saat berkomunikasi dengan investor (Dwijayani et al., 2020).

Hasil penelitian juga menyatakan keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Bahrin et al., 2020; Rajagukguk et al., 2019a). Tujuan pengambilan keputusan investasi adalah untuk mencapai hasil kinerja keuangan yang optimal dengan mengelola resiko yang dapat dikendalikan, dalam usaha untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Mamay Komarudin & Naufal Affandi, 2020). Keuntungan perusahaan juga merupakan hasil dari keputusan investasi yang menghasilkan, dengan alokasi investasi yang cerdas dapat menarik minat investor untuk berpartisipasi dalam penyertaan modal di perusahaan (Cahya Susena et al., 2022).

Selain itu pun hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen (Amaliyah & Herwiyanti, 2020; Jumiati & Natsir, 2023; Suwarti et al., 2019). Kebijakan dividen melibatkan penentuan besaran keuntungan perusahaan yang akan diberikan pada investor sebagai dividen atau dipertahankan menjadi cadangan untuk mendanai perencanaan masa depan (Riska Agustina et al., 2022). Kebijakan dividen yang tepat membuat perusahaan mencapai keseimbangan antara pemberian dividend saat ini dan potensi pertumbuhan di masa depan, dengan tujuan mengoptimalkan valuasi harga saham (Suwarti et al., 2019).

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan terkait dengan konfigurasi struktur keuangan (Sulistiono & Yusna, 2020). Keputusan mengenai pendanaan melibatkan proses menentukan bagaimana komposisi sumber dana akan digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan. (Nelwan & Tulung, 2018). Keputusan tersebut melibatkan pengaturan cara dana disusun, termasuk di dalamnya adalah penggunaan hutang dengan jangka waktu yang pendek maupun panjang, serta sumber dana yang dihasilkan dari internal perusahaan, dalam susunan keuangan perusahaan (Azib et al., 2020; Damayanti, 2019). Keputusan pendanaan berkaitan juga dengan pengambilan keputusan mengenai pembiayaan investasi yang diperlukan dalam pengembangan perusahaan kedepannya (Mustiha & Djalil, 2020; E. M. Utami et al., 2020). Keefektifan Evaluasi keputusan Pendanaan dilakukan melalui penerapan Rasio Utang terhadap Ekuitas, yang mengindikasikan perbandingan antara pendanaan yang didapatkan dari kredit dan modal yang dikumpulkan dari pemilik perusahaan (Brigham & Houston, 2001; Sumarau, 2019). Rasio tersebut mencerminkan kapasitas perusahaan untuk menanggung

kewajiban-kewajibannya berdasarkan bagian kepemilikan perusahaan (P. Utami, 2019). Ketika DER semakin meningkat, hal ini dapat mengakibatkan penurunan profitabilitas perusahaan (P. Utami, 2019).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi ialah komitmen perusahaan untuk mengalokasikan sejumlah dana untuk pengadaan aset-aset guna meraih pendapatan positif di masa depan, dengan tujuan mencapai laba tinggi dan risiko rendah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Rajagukguk et al., 2019b). Keputusan investasi sangat vital bagi keberlangsungan perusahaan karena mencakup keputusan alokasi dana, pemilihan jenis investasi, estimasi potensi hasil, dan risiko yang terjadi dalam investasi (Harjito & Martono, 2013; Hasanuddin, 2021). Selain itu keputusan investasi berkontribusi pada tercapainya tujuan perusahaan akibat penentuan komposisi aset yang optimal (Tan & Luo, 2021). Keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan dianggap berhasil dan tepat apabila mampu meningkatkan nilai perusahaan serta memberikan keuntungan kepada para investor (Sherine et al., 2022).

Keputusan investasi melibatkan pertimbangan manajer keuangan terhadap pro dan kontra dari semua opsi investasi, serta penentuan investasi mana yang memenuhi kriteria sebagai penggunaan yang optimal dari dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham dalam perusahaan (Berk & Demarzo, 2017). Evaluasi keputusan investasi dapat diukur melalui penerapan Price Earning Ratio, sebuah instrumen penilaian yang membandingkan harga saham saat ini dari perusahaan dengan pendapatan yang dihasilkan per lembar saham (Indah Pertiwi & Lestari Prasilowati, 2023; E. M. Utami et al., 2020).

Kebijakan Dividen

Dividen ialah komponen dari laba bersih yang dihasilkan oleh entitas perusahaan, dan pembayarannya sangat tergantung pada besaran pendapatan atau keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan pada waktu tertentu (Sholatika, 2022). Oleh karena itu, dapat dijelaskan bahwa kebijakan dividen melibatkan pengaturan sejumlah laba yang akan dibagikan pada para investor dalam bentuk dividend uang tunai atau tetap disimpan sebagai laba ditahan, yang dapat dijadikan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Triani & Tarmidi, 2019). Salah satu elemen krusial dalam kebijakan dividend adalah pengambilan keputusan yang cermat dalam membagi keuntungan

antara dividend yang akan diberikan kepada investor dan profit yang diakumulasi sebagai cadangan perusahaan (Harjito & Martono, 2013) sehingga kebijakan dividen dapat menjadi panduan mengenai metode pendistribusian keuntungan perusahaan kepada investor sebagai dividend dan jumlah yang diakumulasikannya (Rajagukguk et al., 2019b).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana manajemen menjalankan tanggung jawabnya yang telah dipercayakan oleh para pemegang saham dalam mengelola operasional perusahaan (Park & Byun, 2022). Tujuan utama dalam meningkatkan nilai perusahaan harus menjadi pijakan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan. Keputusan yang tepat dan akurat akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga pada akhirnya akan berdampak positif pada keberhasilan dan kemakmuran perusahaan tersebut (E. M. Utami, 2018). Pandangan pemilik tentang prestasi perusahaan, yang umumnya terhubung dengan harga saham, memiliki dampak pada valuasi perusahaan (Mamay Komarudin & Naufal Affandi, 2020). Nilai perusahaan merupakan refleksi evaluasi para investor atas penerbit saham yang tercermin dalam harga saham, mencerminkan pandangan dan penilaian rasional terhadap nilai perusahaan tersebut (Languju, 2016). Ketika harga saham mengalami kenaikan maka nilai perusahaan meningkat, dan hal ini dapat berpengaruh pada kenaikan return perusahaan serta mengartikan tujuan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham menjadi usaha untuk meningkatkan harga saham perusahaan (Mamay Komarudin & Naufal Affandi, 2020). Tobin's Q umumnya dijadikan rujukan dalam penelitian yang menyelidiki kinerja dan nilai perusahaan real estate, sebagai proksi untuk nilai perusahaan yang mencerminkan nilai pasar saham relatif terhadap nilai pasar properti yang menjadi dasar aset perusahaan (Carstens & Wesson, 2019).

Hipotesis Penelitian

Beragam penelitian telah membuktikan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan pendanaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020; Bahrin et al., 2020). Keterkaitan antara keduanya karena keputusan pendanaan berhubungan dengan pemilihan alokasi dana guna tercapai kinerja yang optimal bagi perusahaan (Mustiha & Djalil, 2020). Pemilihan asal pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan perlu dilakukan dengan teliti karena susunan tersebut berdampak pada valuasi perusahaan (Sherine et al.,

2022). Perusahaan perlu mengambil keputusan pendanaan yang paling efisien agar pinjaman dan modal saham dapat dikelola dengan baik, menghasilkan profit atau pengembalian bagi perusahaan, dan pada akhirnya mengoptimalkan valuasi perusahaan dengan sebaik-baiknya (Sumarau, 2019).

H₁: Keputusan Pendanaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Beragam penelitian menemukan nilai perusahaan akan meningkat oleh keputusan investasi (Suteja et al., 2023). Kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan investasi untuk mencapai laba sejalan dengan jumlah dana yang diinvestasikan (Triani & Tarmidi, 2019b) akan berdampak positif atas nilai perusahaan, Sebab investasi yang besar memberikan indikasi yang baik bagi investor terkait dengan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Kondisi ini dapat berdampak pada kenaikan harga saham terhadap nilai buku perusahaan, serta berpotensi meningkatkan valuasi keseluruhan perusahaan (Putra & Sarumpaet, 2017). Keputusan investasi yang akurat berkontribusi positif atas kinerja perusahaan dan mengirimkan pesan optimis kepada para investor, yang pada gilirannya dapat mengakibatkan kenaikan nilai saham perusahaan (Rajagukguk et al., 2019b).

H₂: Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan perusahaan mengenai mekanisme pembagian dividen termasuk dalam unsur yang mampu memengaruhi nilai saham yang mencerminkan nilai perusahaan (Jumiaty & Natsir, 2023). Pembagian dividen oleh perusahaan memiliki potensi untuk memengaruhi harga saham karena investor cenderung lebih menginginkan pengembalian melalui dividen (Abdillah, 2014). Jika harapan investor untuk menerima dividen tunai terwujud akan berdampak pada meningkatkannya nilai perusahaan (Sholatika, 2022). Keputusan manajemen perusahaan dalam menentukan jumlah dividen yang disalurkan memiliki pengaruh terhadap valuasi perusahaan dan harga saham di Bursa Efek (Riska Agustina et al., 2022). Semakin besar jumlah dividen yang diberikan akan meningkatkan valuasi perusahaan karena harga saham kemungkinan akan naik, yang pada gilirannya dapat memunculkan ketertarikan investor untuk berinvestasi (Yovita et al., 2020).

H₃: Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

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., 2020:229). Metoda analisis data yang dilakukan dalam studi ini mencakup pengujian asumsi klasik, evaluasi koefisien determinasi, penerapan analisis regresi data panel, pengujian F-test, serta pengujian t-test. Observasi dilakukan pada sub-sektor properti. Metoda pengambilan sampel yang diterapkan ialah pendekatan purposive sampling, di mana sample diambil secara sengaja dan terarah berdasarkan tujuan yang telah ditetapkan. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan dalam rentang waktu 2017 hingga 2021, sejumlah 73 perusahaan terdaftar sebagai populasi penelitian yang secara rinci dapat dilihat pada Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel. Studi ini menggunakan pendekatan analisis regresi data panel sebagai metoda analisis data. Pendekatan ini dimanfaatkan untuk mengidentifikasi dampak dari Keputusan Pendanaan dan Investasi, serta Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2017 sd 2021.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Tabel 2. Hasil Koefisien Determinasi menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 0,448 atau 47,60%. Hasil tersebut menunjukkan Keputusan Pendanaan (DER), Keputusan Investasi (ROA), dan Keputusan Dividen (DPR) memberikan pengaruh sebesar 47,60% atas Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Sedangkan sebanyak 100% - 47,60% = 52,40% terpengaruh oleh variabel lain yang tidak diuraikan oleh studi ini. Tabel 3 Analisis Regresi menunjukkan hasil pengujian atas hipotesis yang diajukan pada penelitian ini. Berdasarkan persamaan yang diformulasikan berdasarkan Tabel 3 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Angka konstanta sebesar -.401 artinya apabila variabel Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen dianggap konstan atau bernilai 0, maka variabel Nilai Perusahaan akan bernilai sebesar -0,401.
2. *Debt to Asset Ratio* memiliki nilai koefisien sebesar .026. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa ketika Keputusan Pendanaan meningkat satu satuan, akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,026.

3. *Return on Asset* memiliki nilai koefisien sebesar .028. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika Keputusan Investasi meningkat satu satuan, akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,028.

4. *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai koefisien sebesar -,099. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika Keputusan Pendanaan meningkat satu satuan, akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 0,099.

Berdasarkan data pada Tabel 4 Hasil Uji F, ditemukan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih rendah daripada tingkat signifikansi 0,05, yaitu $0,0000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen memiliki kemampuan untuk menjelaskan variabel nilai perusahaan (Tobin's Q). Sedangkan Tabel 5 Hasil Uji T menampilkan pengujian dari Keputusan Pendanaan (DER), Keputusan Investasi (ROA), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Pengamatan pada tabel sebelumnya menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian, pada rentang waktu 2017-2021 di sub sektor properti dan real estate, perusahaan-perusahaan berhasil mengambil keputusan pendanaan yang efisien, memadukan utang dan ekuitas secara efektif, menghasilkan keuntungan atau pengembalian bagi perusahaan, yang pada akhirnya menarik minat banyak investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan dan berkontribusi pada peningkatan valuasi perusahaan tersebut. Temuan dari studi ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Wikartika & Asmara (2020) dan Almiranda (2018) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. Namun, temuan juga bertentangan dengan hasil riset oleh Sulistiono & Yusna (2020) yang menemukan keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Tabel 5 menampilkan bahwa Keputusan Investasi (ROA) tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini menggambarkan bahwa variasi dalam investasi pada perusahaan properti dan real estate tidak memberikan sinyal positif maupun negatif kepada investor, sehingga tidak berpotensi untuk meningkatkan valuasi perusahaan secara keseluruhan. Hasil studi ini berbeda dengan temuan penelitian sebelumnya seperti yang diungkap oleh Bahrin et al. (2020) dan Rajagukguk et al. (2019a) yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi keputusan investasi.

Temuan dari studi ini mengindikasikan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini menggambarkan perubahan dalam pembayaran dividend tidak menyebabkan perubahan dalam valuasi perusahaan. Sehingga, tidak ada korelasi antara besaran dividend yang diberikan kepada investor dengan tingkat nilai perusahaan. Temuan penelitian diatas sejalan dengan temuan Pambudi et al. (2022) yaitu kebijakan dividend tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya memberikan hasil kebijakan dividend terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diantaranya Iqbal et al. (2018).

KESIMPULAN

Dengan mengacu pada evaluasi data dan pembahasan yang telah dijalankan, peneliti menyimpulkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan pendanaan, namun tidak dengan keputusan investasi dan kebijakan dividen. Penelitian ini merekomendasikan agar periode penelitian diperpanjang dan jika mempertimbangkan sektor yang lebih luas atau sektor lain yang lebih besar. Dengan memilih sektor yang lebih luas diharapkan hasil penelitian dapat lebih akurat dan lebih informatif.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih kepada Rektor Universitas Widyatama, Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, dan juga Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LP2M) atas dukungan dan fasilitas yang telah diberikan, yang memungkinkan kelancaran penyelenggaraan penelitian ini. Dukungan yang diberikan telah memberikan kami kesempatan untuk menjalankan penelitian dengan baik dan menghasilkan temuan yang berharga. Kami berharap bahwa penelitian ini berkontribusi dalam pada kemajuan Universitas Widyatama.

REFERENSI

- Abdillah, A. (2014). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2012*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro.
- Almiranda, S. (2018). Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1).
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>

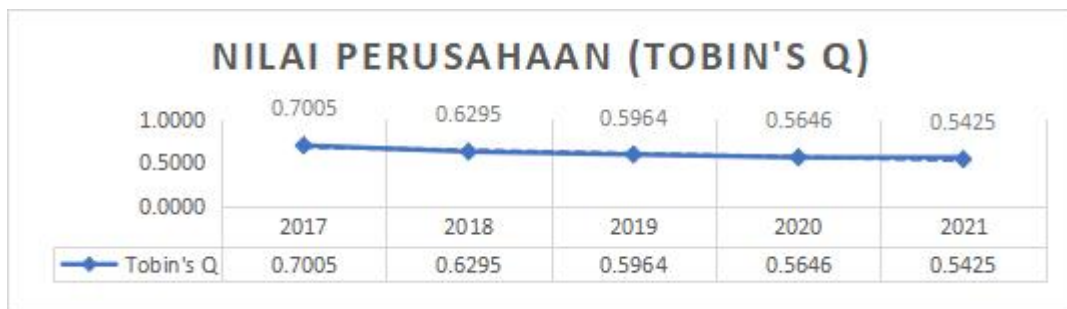
- Azib, A., Harahap, D. A., & Amanah, D. (2020). The manufacturing company performance. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 9(4), 220–227. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v9i4.755>
- Bahrin, M. F., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3).
- Berk, J. B., & Demarzo, P. M. (2017). *Corporate Finance* (4th ed.). Pearson Education Ltd.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan* (1st ed.).
- Cahya Susena, K., Meilisa Amalia, M., Moridu, I., Cakranegara, P. A., & Leon, H. (2022). Effect of Financial Performance and Investment Decision on Company Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*. <https://doi.org/10.33258/birci.v5i3.6233>
- Carstens, R., & Wesson, N. (2019). *South African Journal of Economic and Management Sciences*. <https://doi.org/10.4102/sajems>
- Damayanti, D. R. (2019). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Dwijayani, H., Surachman, S., Sumiati, S., & Djawahir, A. H. (2020). *The Mediating Effect of Asymmetric Information on the Funding Decision to Firm Value*.
- Harjito, A., & Martono, M. (2013). *Financial Management* (2nd ed.). EKONOSIA.
- Hasanuddin, R. (2021). The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value. *Jurnal Economic Resources*, 4, 1. <https://doi.org/10.33096/jer.v4i1.845>
- Indah Pertiwi, D., & Lestari Prasilowati, S. (2023). The effect of company size, funding decisions, and investment decisions on company value with dividend policy as moderating variables. In *Online) KINERJA: Jurnal Ekonomi dan Manajemen* (Vol. 20, Issue 1). www.idx.co.id
- Iqbal, M., Dzulkrirom AR, Moch., & Darmawan, A. (2018). The Effect of Share Ownership Structure to The Dividend Policy and Firm Value of The Manufacturing Company. *WACANA, Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 21(3).
- Jumiaty, J., & Natsir, K. (2023). The Effect of Profitability, Dividend Policy, and Company Value on Stock Prices. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 662–672. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.11.662-672>
- Kombih, M. T., & Suhardianto, N. (2018). Pengaruh Aktivitas Pemasaran, Kinerja Keuangan, dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 1(3), 281–302.
- Kurniawati, A. W., Samrotun, Y. C., & Wijayanti, A. (2023). Determinan Firm Value pada Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2017-2021. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 508. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.864>
- Languju, O. (2016). Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Property and real estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 387–398.
- Luthfiana, A. (2019). *THE EFFECT OF SOLVENCY, PROFITABILITY AND LIQUIDITY RATIOS ON FIRM VALUE (EMPIRICAL STUDY ON PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN THE PERIOD OF 2014-2017)*. <https://gopublic.idx.co.id/>

- Mamay Komarudin, & Naufal Affandi. (2020). The Effects of Technical and Fundamental Factors on the Investment Decision and the Company Value in the Agricultural Sector. *Quantitative Economics and Management Studies*, 1(6), 411–425. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems201>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). *EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, AND LIQUIDITY TO THE FIRM VALUE*. 1(1). <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Mora, B., Silalahi, U., & Lestari, T. U. (2023). *The effect of managerial ownership, institutional ownership, and market activity on firm value*. <https://gemawiralodra.unwir.ac.id/index.php/gemawiralodra/issue/view/22>
- Mustiha, F., & Djalil, M. A. (2020). The Effect of Funding Decision And Dividend Policy on Company Value and Its Implications on Stock Return of Lq45 Companies Listed In Indonesian Stock Exchange. In *Global Academic Journal of Economics and Business* (Vol. 2, Issue 1).
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 2878–2887.
- Nurdiansari, R., Sriwahyuni, A., Apriani, R., Hidayah, N., & Fadhilah, K. (2022). *The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, and Asset Growth on Firm Value with Managerial Ownership as Moderating Variables (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange)*.
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Binis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1).
- Park, K. H., & Byun, J. (2022). Board Diversity, IPO Underpricing, and Firm Value: Evidence from Korea. *Global Business and Finance Review*, 27.
- Purnama, M., Hanitha, V., Hidayat, A., & Id, A. H. A. (2021). *Analysis of Factors Affecting Firm Value in Property, Real Estate and Building Construction Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2018 Period* (Vol. 19, Issue 2). <https://www.indonesiare.co.id>
- Putra, M. R. A., & Sarumpaet, T. L. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Kebijakan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Proceedings Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Business Practice Bandung*.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019a). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77–90.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019b). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77–90.
- Riska Agustina, Pompong Budi Setiadi, & Sri Rahayu. (2022). Funding decisions and dividend policy to company value. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 14(3), 395–402. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2022.14.3.0570>
- Sherine, C., Wiyanto, H., & Budiono, H. (2022). *The Effect of Investment Decision, Funding Decision, and Profitability on The Firm Value of Consumer Goods Industry Registered in Indonesia Stock Exchange During 2017-2020*. www.idx.co.id

- Sholatika, N. I. (2022). *The Effect of Profitability, Liquidity and Leverage on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variables on Consumer Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020*.
- Sulistiono, S., & Yusna, Y. (2020). *Analysis of the Effect of Funding Decision and Dividend Policy on the Firm Value and Investment Decision as Mediation (Study on Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange)*.
- Sumarau, S. K. (2019). THE EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS, FUNDING DECISIONS, AND PROFITABILITY ON MANUFACTURING COMPANY VALUE IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2015-2018 PERIOD. *ACCOUNTABILITY*, 8(2), 85. <https://doi.org/10.32400/ja.24759.8.2.2019.85-90>
- Suteja, J., Gunardi, A., Alghifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2023). Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of Corporate Social Responsibility and Profitability of Non-Financial Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1). <https://doi.org/10.3390/jrfm16010040>
- Suwarti, T., Sri Mindarti, C., Wahyu Widati, L., & Nurjanah, A. (2019). *The Effects of Profitability, Debt Policy and Dividend Policy on Company Value*.
- Tan, Y., & Luo, P. (2021). The Impact of Debt Restructuring on Dynamic Investment and Financing Policies. *Economic Modelling*, 102.
- Tauke, P. Y., Murni, S., & Tulung, J. E. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 5(2).
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019a). Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Journal of Academic Research in Accounting*, 9(2), 158–163. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019b). Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Journal of Academic Research in Accounting*, 9(2), 158–163. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>
- Utami, E. M. (2018). The Intellectual Capital Components on Firm Value: Evidence from LQ-45 Index Companies. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 291–300.
- Utami, E. M., Nuryani, F., & Nugraha, D. N. S. (2020). The effects of capital structure and good corporate governance on company value. *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(2).
- Utami, P. (2019). PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSET, TOTAL ASSET TURNOVER DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). In *Universitas Budi Luhur* (Vol. 8, Issue 1).
- Wijaya, N. S., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5606–5616.
- Wikartika, I., & Asmara, K. (2020). The Effect of Financing Decisions, Investment Decisions, and Asset Management Decisions on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variable. *International Seminar of Research*.

- Yovita, Y., Safrida, S., Anggryeani, S., Silaban, E. M., & Purba, M. I. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi. *War Dharmawangsa*, 14.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>
- 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, GRAFIK DAN TABEL



Gambar 1. Grafik Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Pada Sektor Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017-2021

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Total
1	Perusahaan sub sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa	73
2	Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021 yang tidak menerbitkan melaporkan keuangan secara konsisten.	(36)
3	Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang tidak membayar dividen selama periode penelitian.	(30)
Total Sampling		7
Total Observasi (7 x 5 tahun)		35

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.723 ^a	.522	.476	.32026	.798

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi

Model	B	t	Sig.
(Constant)	-.401	1.607	.118
DAR	.026	5.691	.000
ROA	.028	1.707	.098
DPR	-.099	-.399	.693
Dependent Variable: TOBIN'S Q	-.401	1.607	.118

Tabel 4. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	F	Signifikansi
Regression	3.476	11.296	.000
Residual	3.180		
Total	6.656		

Tabel 5. Hasil Uji t

Variabel Independen	Sig	A	Keputusan	Kesimpulan
DAR	.000	.05	Tolak Ho	Berpengaruh
ROA	.098	.05	Terima Ho	Tidak Berpengaruh
DPR	.693	.05	Terima Ho	Tidak Berpengaruh