

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

THE EFFECT OF PROFITABILITY AND LEVERAGE ON COMPANY VALUE THROUGH DIVIDEND POLICY AND INVESTMENT DECISIONS IN PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Oleh:

Lidiya Anatasya Syero Pandelaki¹
Joubert B. Maramis²
Jacky S.B. Sumarauw³

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi

E-mail :

[1lidiyapandelaki23@gmail.com](mailto:lidiyapandelaki23@gmail.com)

[2joubertmaramis@unsrat.ac.id](mailto:joubertmaramis@unsrat.ac.id)

[3jacky.sbs@unsrat.ac.id](mailto:jacky.sbs@unsrat.ac.id)

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan keputusan investasi pada perusahaan property dan real estate di bursa efek Indonesia. Jenis penelitian menggunakan metode penelitian asosiatif. Sampel penelitian sebanyak 7 perusahaan dengan data keuangan selama 5 tahun (2016-2020). Teknik yang digunakan adalah Teknik purposive sampling dimana teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (path analysis) dengan bantuan AMOS. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, leverage tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, dan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi. Perusahaan harus mampu memaksimalkan nilai perusahaan dengan memperhatikan kondisi keuangan yang naik ataupun turun sehingga investor tertarik menanamkan modalnya diperusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, keputusan investasi, nilai perusahaan

Abstract: This study aims to determine the effect of profitability and leverage on firm value through dividend policy and investment decisions in property and real estate companies on the Indonesian stock exchange. This type of research uses associative research methods. The research sample is 7 companies with financial data for 5 years (2016-2020). The technique used is a purposive sampling technique where the sampling technique is based on certain considerations. The data analysis method used is path analysis with the help of AMOS. The results show that profitability has a significant positive effect on firm value, profitability has a significant positive effect on dividend policy, leverage has no effect on investment decisions, leverage has no effect on firm value, dividend policy has a significant negative effect on investment decisions, dividend policy has no effect on firm value, investment decisions have no effect on firm value, profitability has no effect on firm value through dividend policy, and leverage has no effect on firm value through investment decisions. Companies must be able to maximize the value of the company by paying attention to financial conditions that go up or down so that investors are interested in investing in the company.

Keywords: Profitability, leverage, dividend policy, investment decisions, firm value

Latar Belakang

Sektor property dan real estate merupakan sektor yang menjanjikan untuk berinvestasi khususnya jenis properti real estate seperti rumah, tanah dan bangunan lainnya, karena nilai aset yang terus meningkat, fluktuasi harga yang jarang terjadi, ditambah risiko yang relatif rendah. Perkembangan sektor property dan real estate akan menarik minat investor karena dengan zaman yang semakin maju dan bertambahnya jumlah penduduk akan berdampak terhadap pembangunan di bidang perumahan, tempat-tempat perbelanjaan, apartemen serta gedung-gedung kantor mengalami peningkatan. Meskipun terjadi penurunan harga pada saat masa pandemi dikarenakan meningkatnya kehati-hatian masyarakat dalam melakukan pengeluaran di tengah pandemi, sehingga permintaan terhadap properti menurun. Namun dengan adanya penurunan harga terhadap properti karena permintaan menurun, tidak selalu berdampak negatif, karena dengan harga properti yang menurun dapat menguntungkan bagi sebagian masyarakat. Dan juga banyaknya kemudahan bertransaksi serta penawaran penurunan suku bunga, dapat menarik minat masyarakat untuk bertransaksi dalam sektor property dan real estate.

Era sekarang persaingan dalam dunia bisnis sudah sangat ketat. Persaingan yang semakin ketat membuat perusahaan berlomba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah salah satu tujuan dari perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:6) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dengan demikian nilai perusahaan berhubungan dengan harga saham. Jadi jika harga saham tinggi nilai perusahaan juga tinggi. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi naik maupun turunnya nilai perusahaan. Faktor-faktor yang dapat menurunkan atau menaikkan nilai perusahaan adalah profitabilitas, leverage, kebijakan dividen dan keputusan investasi.

Menurut Kasmir (2012:196) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Biasanya profitabilitas menjadi fokus utama para investor dalam membuat keputusan berinvestasi. Dengan memperoleh laba yang baik, perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan karyawan, kesejahteraan para pemegang saham dan memberikan signal terhadap calon pemegang saham mengenai sejauh mana perusahaan menghasilkan laba yang berasal dari penjualan dan investasi perusahaan.

Leverage juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2011:315) leverage adalah penggunaan aktiva atau sumber dana yang memiliki beban tetap atau biaya tetap dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi para pemegang saham. Menurut Kasmir (2012:151) dalam artian luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas atau leverage dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek ataupun jangka panjang.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan terkait pembagian laba, apakah perusahaan akan membagikan laba yang diperoleh dalam bentuk dividen atau sebagai laba ditahan (Harjito dan Martono 2011:270). Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula. Dengan demikian dividen memiliki peran yang penting dalam menjelaskan nilai perusahaan.

Investasi merupakan kegiatan penanaman modal perusahaan pada aktiva riil atau aktiva finansial. Menurut Harjito dan Martono (2011:5) keputusan investasi adalah keputusan yang diambil perusahaan terhadap aktiva apa yang akan dikelola perusahaan. Pengambilan keputusan yang salah dalam investasi aktiva akan berdampak kepada terganggunya pencapaian tujuan perusahaan.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh leverage terhadap keputusan investasi.
4. Mengetahui dan menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
5. Mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap keputusan investasi.
6. Mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
7. Mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
8. Mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.
9. Mengetahui dan menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi.

Agency Theory

Teori Keagenan dikemukakan oleh Jansen dan Meckling pada tahun 1976. Konsep dari teori keagenan adalah hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan pihak manajemen (*agent*). Hubungan keagenan muncul ketika pemegang saham memberikan wewenang kepada pihak manajemen untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan (Sumiati dan Indrawati, 2019). Hubungan antara pemegang saham dan pihak manajemen sulit terlaksana dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara kedua pihak. Akibatnya sering terjadi konflik antara pihak manajemen (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Konflik tersebut dinamakan masalah keagenan (*agency problem*).

Informasi Asimetrik (*Asymmetric Information*)

Informasi asimetrik adalah perbedaan informasi yang diperoleh antara salah satu pihak dengan pihak lainnya. Dalam melakukan investasi para investor harus mengetahui perusahaan apa saja yang bagus. Oleh karena itu para investor akan mencaai tahu terkait perusahaan tersebut agar bisa mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Tidak mudah bagi investor untuk mencari informasi secara lengkap karena pihak agent tidak mungkin memberikan kondisi perusahaan secara lengkap kepada publik dengan beberapa alasan. Informasi asimetrik terjadi ketika agent memiliki informasi yang lebih tentang kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan principal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual dari perusahaan atau harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2011:3) nilai perusahaan dapat menunjukkan nilai aktiva yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga salah satunya saham. Putri (2016:10) menyatakan bahwa nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Febriyanto (2018:15) memaparkan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena menunjukkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi para investor, dimana nilai perusahaan yang tinggi membuat tingkat kepercayaan para investor juga tinggi terhadap kinerja perusahaan saat ini dan juga prospek dimasa depan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan tentang laba yang diperoleh apakah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono 2011:270). Pendapat lain dikemukakan Sutrisno (2012:266) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai salah satu peraturan yang harus dilaksanakan dengan bantuan manajemen perusahaan untuk menentukan apakah pendapatan yang dihasilkan dapat dibagi seluruhnya atau sebagian untuk dividen dan sebagian menjadi dividen dalam bentuk laba ditahan.

Keputusan Investasi

Investasi adalah kegiatan penanaman dana yang dilakukan perusahaan dalam suatu aktiva baik itu aktiva riil ataupun aktiva finansial dengan harapan dapat menghasilkan pendapatan di masa depan (Harjito dan Martono, 2011:144). Keputusan investasi yang diambil perusahaan sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan. Karena menurut Harjito dan Martono (2011:144) keputusan investasi berkaitan dengan dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dipilih, pengembalian investasi dan risiko yang mungkin timbul.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir 2012:196). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:76) profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan aktiva-aktiva atau dari ekuitas yang dimiliki.

Leverage

Leverage atau sering disebut dengan rasio solvabilitas adalah rasio yang dipakai untuk menilai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Itu berarti, berapa banyak beban hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan aktiva (Kasmir 2012:151).

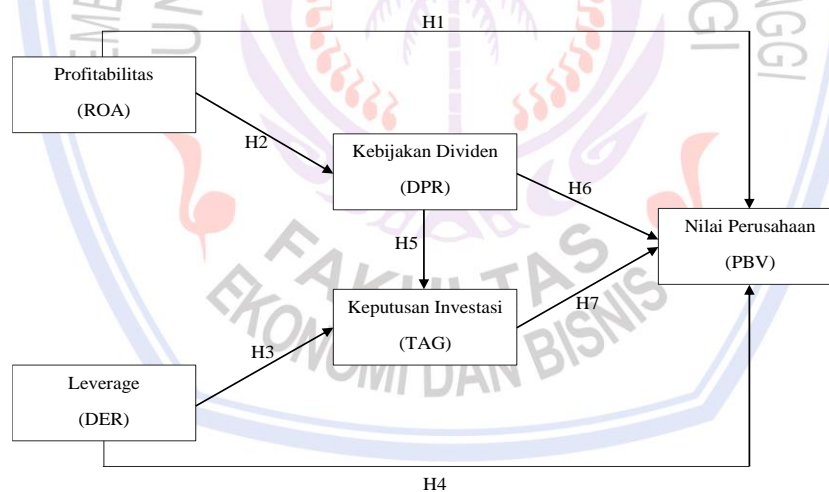
Penelitian Terdahulu

Wardhani, dkk (2017) Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Moderated Regression Analysis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan namun dengan arah negatif, sedangkan kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.

Rini, dkk (2017) Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dan path analysis. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi.

Butar-butar, dkk (2021) Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan Structural Equation Modelin (SEM) dengan bantuan SmartPLS 3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas secara langsung berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen secara langsung berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen, leverage secara langsung tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, secara tidak langsung profitabilitas melalui kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage melalui kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: Kajian Teori, 2022

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif dengan hubungan kausal. Menurut Sugiyono (2019:65) asosiatif merupakan suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat (Sugiyono 2019:66).

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020 yaitu sebanyak 59 perusahaan. Sampel yang memenuhi persyaratan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 6 perusahaan dengan 7 tahun masa laporan keuangan. Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu cara pengambilan sampel dengan menetapkan ciri kriteria-kriteria tertentu.

Data dan Sumber Data

Jenis data pada penelitian ini berupa data kuantitatif yang dikumpulkan dari laporan tahunan perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Dalam penelitian ini data diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan pada website masing-masing perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dari laporan keuangan yang telah dibuat oleh perusahaan dalam bentuk *softcopy*.

Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Path Analysis* (analisis jalur). *Path analysis* adalah pengembangan dari analisis regresi linier berganda. Analisis jalur (*path analysis*) tidak hanya mengetahui berapa besar pengaruh dari masing-masing variabel namun juga variabel mana yang memiliki pengaruh secara tidak langsung.

Uji Goodness of Fit

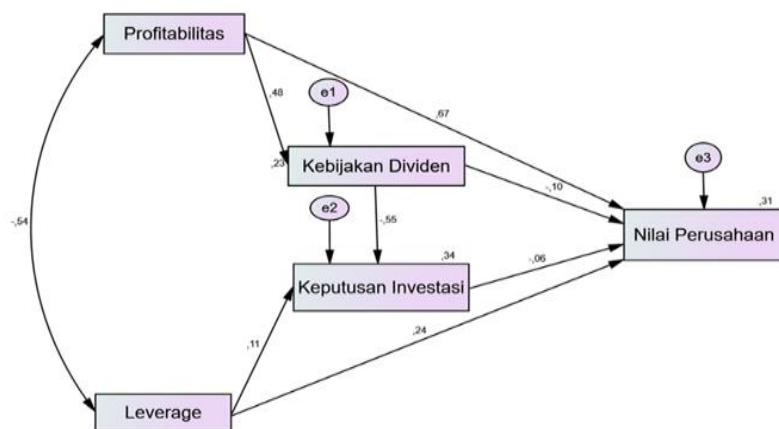
Goodness-of-Fit mengukur kesesuaian input observasi atau sesungguhnya dengan prediksi dari model yang diajukan. Evaluasi atas kriteria *Goodness of Fit* merupakan evaluasi atas uji kelayakan suatu model dengan beberapa kriteria kesesuaian indeks dan cut off valuenya, guna menyatakan apakah sebuah model dapat diterima atau ditolak.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengidentifikasi hipotesis yang disusun memiliki persamaan dengan hasil yang diberikan oleh program aplikasi AMOS. Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai p. Hipotesis dikatakan memiliki pengaruh ketika nilai p yang dihasilkan $\leq 0,05$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Path Analysis



Gambar 2. Path Diagram

Sumber: Data hasil olahan AMOS, 2022

Uji Goodness of Fit**Tabel 1. Hasil Uji Goodness of Fit**

<i>Goodness of Fit Index</i>	<i>Cut off Value</i>	Hasil	Keterangan
Chi-Square	Diharapkan kecil	20,293	Tidak Terpenuhi
Signifikansi Probability	$\geq 0,05$	0,000	Tidak Terpenuhi
RMSEA	$\leq 0,08$	0,519	Tidak Terpenuhi
GFI	$\geq 0,90$	0,828	Tidak Terpenuhi
CMIN/DF	$\leq 2,00$	10,147	Tidak Terpenuhi

Sumber: Data hasil olahan AMOS, 2022

Berdasarkan tabel uji goodness of fit hasil menunjukkan bahwa semua model tidak terpenuhi mulai dari Chi-Square yang besar dengan tingkat signifikan kurang dari 0,05, RMSEA $> 0,08$, GFI $< 0,90$, dan CMIN/DF $> 2,00$ hal ini terjadi karena keterbatasan data keuangan dari perusahaan.

Uji Hipotesis**Tabel 2. Regression Weights: (Group number 1 - Default model)**

			Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
DPR	←	ROA	4,057	1,258	3,224	,001	par_2
TAG	←	DAR	,043	,077	,556	,578	par_6
TAG	←	DPR	-,082	,029	-2,797	,005	par_7
PBV	←	DPR	-,004	,009	-,424	,672	par_1
PBV	←	ROA	,204	,056	3,639	***	par_4
PBV	←	DAR	,023	,021	1,118	,263	par_5
PBV	←	TAG	-,014	,046	-,314	,754	par_8

Sumber: Data hasil olahan AMOS, 2022

Tabel 3. Standardized Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

			Estimate
DPR	←	ROA	,484
TAG	←	DAR	,109
TAG	←	DPR	-,549
PBV	←	DPR	-,100
PBV	←	ROA	,670
PBV	←	DAR	,244
PBV	←	TAG	-,059

Sumber: Data hasil olahan AMOS, 2022

Berdasarkan tabel 2 dan 3, hasil menunjukkan bahwa :

1. Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) diketahui bahwa memiliki nilai estimate sebesar 0,670 dengan nilai P tiga bintang ($p = 0,00 < 0,05$) yang berarti terdapat pengaruh positif signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) diketahui bahwa memiliki nilai estimate sebesar 0,484 dengan nilai P 0,001 ($< 0,05$) yang berarti terdapat pengaruh positif signifikan dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
3. Pengaruh leverage (DAR) terhadap keputusan investasi (TAG) diketahui bahwa memiliki nilai estimate sebesar 0,109 dengan nilai P 0,578 ($> 0,05$) yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan dari leverage terhadap keputusan investasi.
4. Pengaruh leverage (DAR) terhadap nilai perusahaan (PBV) diketahui bahwa memiliki nilai estimate sebesar 0,244 dengan nilai P 0,263 ($> 0,05$) yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan dari leverage terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap keputusan investasi (TAG) diketahui bahwa memiliki nilai estimate sebesar -0,549 dengan nilai P 0,005 ($<0,05$) yang berarti terdapat pengaruh negatif signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
6. Pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) diketahui bahwa memiliki nilai estimate sebesar -0,100 dengan nilai P 0,672 ($>0,05$) yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
7. Pengaruh keputusan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan (PBV) diketahui bahwa memiliki nilai estimate sebesar -0,059 dengan nilai P 0,754 ($>0,05$) yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan dari keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
8. Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kebijakan dividen (DPR) dihitung dengan menggunakan uji sobel menggunakan rumus:
Sobel test equation

$$z - value = a * b / \sqrt{b^2 * sa^2 + a^2 * sb^2}$$

Keterangan :

a = koefisien jalur variabel independen dan variabel mediasi

S_a = standard error koefisien a

S_b = standard error koefisien b

b = koefisien jalur variabel mediasi dan variabel dependen

Hasil uji sobel ditemukan nilai sebesar (-0,441 < 1,96) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

9. Pengaruh leverage (DAR) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui keputusan investasi (TAG) dihitung dengan menggunakan uji sobel. Hasil uji sobel ditemukan nilai sebesar (-0,267 < 1,96) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang dari leverage terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel intervening.

Pembahasan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis diketahui nilai signifikansi $0,00 < 0,05$ maka H₀ (hipotesis nol) ditolak dan H_a (hipotesis alternatif) diterima hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Khuzaini, Dwi Wahyu Artiningsih, Lina Paulina (2017) dan Teguh Gunawan Setyabudi (2021) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi laba yang didapat oleh perusahaan akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham, hal ini akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Dengan bertambahnya permintaan investasi maka semakin tinggi juga harga saham dari perusahaan tersebut. Ketika harga saham naik hal ini berarti nilai perusahaan juga naik.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil analisis diketahui nilai signifikansi $0,00 < 0,05$ maka H₀ (hipotesis nol) ditolak dan H_a (hipotesis alternatif) diterima hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Ni Komang Budi Astuti dan I Putu Yadnya (2019) serta Teguh Gunawan Setyabudi (2021) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Laba operasi yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sehingga semakin tinggi laba yang didapat perusahaan, pembagian dividen kepada pemegang saham menjadi tinggi juga.

Pengaruh leverage terhadap keputusan investasi

Berdasarkan hasil analisis diketahui nilai signifikansi $0,578 > 0,05$ maka H_a (hipotesis alternatif) diterima dan H₀ (hipotesis nol) ditolak hal ini berarti leverage tidak ada pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Ida Ayu Surasmi, Ida Bagus Udayana Putra dan G. Oka Warmana (2021) yang menemukan tidak adanya pengaruh dari leverage terhadap keputusan investasi. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang tinggi oleh perusahaan tidak membatasi kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan. Walaupun dalam perjanjian hutang terdapat pembatasan investasi yang dilakukan oleh pihak bank terhadap perusahaan yang melakukan pinjaman dana. Sehingga tinggi rendahnya hutang tidak akan berpengaruh terhadap pertumbuhan aktiva.

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis diketahui nilai signifikansi $0,263 > 0,05$ maka H_a (hipotesis alternatif) diterima dan H_0 (hipotesis nol) ditolak hal ini berarti leverage tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Diah Ragil Saputri dan Syaiful Bahri (2021) yang menemukan tidak adanya pengaruh dari leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa hutang yang tinggi pada saat ekonomi yang menurun tidak akan mengakibatkan kerugian yang besar dan juga sebaliknya pada saat ekonomi yang baik hutang yang rendah tidak akan mengakibatkan keuntungan yang besar. Sehingga permintaan saham tidak akan berpengaruh yang akhirnya akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap keputusan investasi

Berdasarkan hasil analisis diketahui nilai signifikansi $0,00 < 0,05$ maka H_0 (hipotesis nol) diterima dan H_a (hipotesis alternatif) ditolak hal ini berarti kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Khuzaini, Dwi Wahyu Artiningsih, Lina Paulina (2017) serta Ida Ayu Surasmi, Ida Bagus Udayana Putra dan G. Oka Warmana (2021) yang menemukan adanya pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen akan mengurangi laba ditahan yang akan digunakan sebagai modal untuk kegiatan investasi perusahaan. Sehingga semakin tinggi dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham akan berdampak terhadap rendahnya dana yang digunakan untuk pendanaan kegiatan investasi perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis diketahui nilai signifikansi $0,672 > 0,05$ maka H_a (hipotesis alternatif) diterima dan H_0 (hipotesis nol) ditolak hal ini berarti kebijakan dividen tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Diah Ragil Saputri dan Syaiful Bahri (2021) yang menemukan tidak adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya pembayaran dividen tidak menjadi penilaian positif bahwa prospek perusahaan membaik sehingga harga saham naik dan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan. Dan menurunnya pembayaran dividen tidak menjadi penilaian negatif bahwa prospek perusahaan kurang baik sehingga harga saham menurun dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang rendah.

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis diketahui nilai signifikansi $0,754 > 0,05$ maka H_a (hipotesis alternatif) diterima dan H_0 (hipotesis nol) ditolak hal ini berarti keputusan investasi tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Ima Qurrota'ani dan Dedi Hariyanto (2021) yang menemukan tidak adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh dari aktivitas investasi perusahaan, tidak akan meningkatkan harga saham perusahaan. Sehingga tidak akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

Berdasarkan hasil analisis diketahui nilai akhir uji sobel $-0,441 < 1,96$ maka H_a (hipotesis alternatif) diterima dan H_0 (hipotesis nol) ditolak hal ini berarti tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Sucipto (2022) yang menemukan tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh tidak akan berdampak terhadap tingginya pembagian dividen sehingga nilai perusahaan juga tidak naik.

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi

Berdasarkan hasil analisis diketahui nilai akhir uji sobel $-0,267 < 1,96$ maka H_a (hipotesis alternatif) diterima dan H_0 (hipotesis nol) ditolak hal ini berarti tidak ada pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Syarifudin (2021) yang menemukan tidak adanya pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi. Tingginya hutang tidak digunakan perusahaan untuk menambah asset atau tidak untuk kegiatan investasi sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP**Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate di BEI. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate di BEI. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi kebijakan dividen.
3. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan property dan real estate di BEI.
4. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate di BEI.
5. Kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan property dan real estate di BEI. Semakin tinggi kebijakan dividen perusahaan maka semakin rendah keputusan investasi.
6. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate di BEI.
7. Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate di BEI.
8. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate di BEI.
9. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi pada perusahaan property dan real estate di BEI.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka saran-saran yang dapat diberikan terkait penelitian ini adalah :

1. Dilihat dari hasil ada dan tidaknya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat, diharapkan perusahaan yang tercatat sebagai perusahaan property dan real estate perlu memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Karena dengan nilai perusahaan yang baik akan mempermudah bagi perusahaan untuk menerima investasi dari pihak investor.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan hasil penelitian ini mampu menjadi acuan untuk pengembangan pada penelitian-penelitian selanjutnya.
3. Bagi akademik diharapkan penelitian ini menjadi acuan untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas maupun leverage terhadap nilai perusahaan secara langsung maupun melalui kebijakan dividen dan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, N.K.B., dan Yadnya, I.P. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen* Vol. 8 No. 5: 3275-3302. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/45378/29186>
- Butar-Butar, T.TR., Fachrudin, K.A., dan Silalahi, A.M. 2021. Analysis of the Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable in Business Index Companies-27, 2016-2019 Period. *International Journal of Research and Review* Vol.8 No.2. https://www.ijrrjournal.com/IJRR_Vol.8_Issue.2_Feb2021/IJRR-Abstract037.html
- Harjito, A., dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: EKONISIA.
- Husnan, S., dan Pudjiastuti, E. 2015. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Cetakan Kedua Belas. Depok : PT Raja Grafindo Persada.

- Khuzaini, Wahyu, D.A., dan Paulina, L. 2017. Influence of Profitability, Investment Opportunity Set (IOS), Leverage and Dividend Policy on Firm Value in The L Service in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis* Vol 3 No 2. <https://journal.stkipsingkawang.ac.id/index.php/JTMB/article/view/346>
- Putri, A.D. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.* <https://dspace.uii.ac.id/bitstream/handle/123456789/32653/12312154%20Apriliana%20Dwi%20Putri.pdf?sequence=1>
- Qurrota'ani, I. dan Hariyanto, D. 2021. Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Signal Theory yang terdaftar di BEI. *Jurnal Produktivitas* Vol 8 No 2. <http://openjurnal.unmuhpkn.ac.id/index.php/jp/article/view/3467>
- Rini, I.S., T, S., dan Nurkholis. 2017. The Effect of Ownership Structure on Firm Value with Investment Decision as Intervening Variable (Empirical Study of the Listed Companies in Indonesia Stock Exchange Period 2008-2014). *International Journal of Social and Local Economic Governance (IJLEG)* Vol. 3, No. 2. <https://ijleg.ub.ac.id/index.php/ijleg/article/view/92>
- Saputri, D.R., dan Bahri, S. 2021. The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences* Vol. 2 No. 6. <https://ijersc.org/index.php/go/article/view/223>
- Setyabudi, T.G. 2021. The Effect of Institutional Ownership, Leverage, and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable. *Journal of Business and Management Review* Vol. 2 No. 7. <https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/3935/1/Jurnal%20JBMR%20July%202021%20-%20TeguhGS.pdf>
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Edisi Kedua. Cetakan Kesatu.* Bandung : ALFABETA.
- Sumiati. dan Indrawati, N.K. 2019. *Manajemen Keuangan Perusahaan.* Malang: UB Press.
- Surasmi, I.A., Putra, I.B.U., dan Warmana, G.O. 2021. Pengaruh Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Investasi Perusahaan. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)* Volume 20, Nomor 2. https://www.ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/wacana_ekonomi/article/view/3760.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi.* Yogyakarta : Ekonisia
- Syarifudin, A. 2021. Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas dan Return Saham Dengan Intervening Asset Growth Pada Perusahaan Go Public di BEI Periode 2011-2019. *Journal of Applied Business and Economic (JABE)* Vol.8 No.1. <https://journal.lppmunindra.ac.id/index.php/JABE/article/download/10581/4397>