

## Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023

Anis Hermayana<sup>1</sup>, Lestari Wuryanti<sup>2</sup>, Euis Mufahamah<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Universitas Malahayati

<sup>1</sup>[hermayanaanisa@gmail.com](mailto:hermayanaanisa@gmail.com), <sup>2</sup>[lestariwuryanti@malahavati.ac.id](mailto:lestariwuryanti@malahavati.ac.id), <sup>3</sup>[euis@malahavati.ac.id](mailto:euis@malahavati.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi seluruh perusahaan sub sektor properti yang terdaftar selama periode penelitian, serta teknik purposive sampling dalam penentuan sampel. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis regresi linear berganda, uji t, uji F, serta koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk menguji hipotesis penelitian secara komprehensif dan sistematis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, secara simultan ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kombinasi kebijakan keuangan perusahaan secara bersama-sama lebih berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan pengaruh masing-masing variabel secara terpisah. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan integrasi kebijakan keuangan secara komprehensif dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan, serta memperluas cakupan sampel tidak hanya pada sub sektor properti tetapi juga sektor lain seperti perbankan dan pertambangan agar hasil penelitian lebih generalisasi dan komprehensif serta memiliki daya jelajah yang lebih luas.

**Kata kunci:** Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

### 1. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara Asia Tenggara yang memiliki potensi pertumbuhan ekonomi yang tinggi [1]. Beberapa sektor ekonomi mendukung pertumbuhan ekonomi, dan sektor properti adalah salah satunya. Kemajuan dalam sektor ini dapat menarik perhatian dan mendorong perkembangan sektor-sektor lainnya [2]. Pada tahun 2023, terdapat 93 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan 35 di antaranya berada di papan utama, yakni kategori untuk perusahaan besar dengan rekam jejak keuangan baik [3]. Produk industri properti meliputi perumahan, apartemen, ruko, rukan, gedung perkantoran, dan pusat perbelanjaan [4].



Sumber : Data Diolah, 2024

Gambar 1. Perkembangan Sektor Properti dan Real Estate 2020-2023

Gambar tersebut menunjukkan bahwa jumlah perusahaan sektor properti dan real estate di BEI mengalami peningkatan setiap tahun dibandingkan sektor konstruksi dan bangunan yang cenderung lebih lambat. Selain itu, jumlah pelaku usaha di sektor properti juga lebih banyak, sehingga memberikan ketersediaan data yang lebih luas untuk dianalisis. Perusahaan properti di Indonesia umumnya bergerak pada pembangunan perumahan, apartemen, dan bangunan komersial. Pertumbuhan sektor ini didukung oleh pembangunan infrastruktur dan program perumahan, sehingga menarik minat investor. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada sektor properti dengan tujuan menganalisis pengaruh pertumbuhannya terhadap nilai perusahaan periode 2020–2023 [5]. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan berkaitan erat dengan harga saham. Peningkatan nilai perusahaan penting untuk menarik investor dan menjaga keberlangsungan usaha [6]. Salah satu indikator yang digunakan adalah Price to Book Value (PBV), yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham, di mana nilai PBV yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik [7]. Nilai perusahaan yang tinggi juga menunjukkan prospek yang baik dan kesejahteraan pemegang saham [8]. Namun, pandemi COVID-19 terbukti memengaruhi pertumbuhan sektor properti di Indonesia [9].

Fenomena tersebut diperkuat oleh pernyataan pimpinan Real Estate Indonesia (REI) yang menyebutkan bahwa pandemi menyebabkan penurunan industri properti dan berdampak pada perekonomian nasional, sehingga diperlukan kebijakan relaksasi untuk menjaga keberlangsungan sektor ini [10]. Keputusan investasi merupakan upaya perusahaan dalam mengalokasikan dana ke aset untuk memperoleh keuntungan di masa depan [11]. Berdasarkan teori sinyal, keputusan investasi dapat memberikan indikasi positif terhadap prospek pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan nilai saham [12]. Dalam penelitian ini, keputusan investasi diukur menggunakan Price Earning Ratio (PER), yang mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap laba perusahaan. Keputusan investasi juga berkaitan dengan kebijakan pendanaan, baik melalui dana internal maupun eksternal seperti utang, serta kebijakan dividen yang turut memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan utang berkaitan dengan penggunaan sumber dana eksternal untuk pembiayaan perusahaan. Pengukuran dilakukan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan modal. Semakin tinggi utang, semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembagian laba kepada pemegang saham atau penahanannya untuk investasi. Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan sebagai indikator, di mana besarnya dividen dapat memengaruhi harga saham dan nilai perusahaan [7]. Ketiga variabel tersebut keputusan investasi, kebijakan utang, dan kebijakan dividen memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Kondisi ekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan permintaan pasar turut memengaruhi keputusan investasi. Setelah pandemi, investasi mulai meningkat dengan fokus pada proyek yang menguntungkan. Di sisi lain, kebijakan utang menjadi penting karena kebutuhan pembiayaan besar, meskipun kenaikan suku bunga meningkatkan beban perusahaan. Sementara itu, perusahaan cenderung menahan laba untuk reinvestasi, namun tetap menjaga pembagian dividen guna mempertahankan kepercayaan investor.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Keputusan investasi ditemukan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [13], namun penelitian lain menunjukkan tidak berpengaruh [14]. Kebijakan utang juga ditemukan berpengaruh positif [15], tetapi ada penelitian yang menyatakan tidak berpengaruh [16]. Demikian pula kebijakan dividen yang dalam beberapa penelitian berpengaruh positif [17], namun pada penelitian lain tidak berpengaruh [18]. Perbedaan hasil penelitian tersebut menjadi dasar dilakukannya penelitian ini. Variasi hasil kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sampel dan variabel penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh keputusan investasi, kebijakan utang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor properti yang terdaftar di BEI periode 2020–2023, baik secara parsial maupun simultan.

## 1. Metode Penelitian

### Analisis Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, dengan menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan properti yang terdapat pada situs resmi Bursa Efek Indonesia di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta situs-situs resmi perusahaan.

### Operasionalisasi Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y), sementara variabel independen meliputi Keputusan Investasi (X1), Kebijakan Hutang (X2), dan Kebijakan Deviden (X3). Dalam penelitian ini, variabel dioperasionalkan menjadi indikator-indikator yang dapat diukur secara kuantitatif atau kualitatif.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Definisi	Ukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Pada penelitian ini, <i>Price To Book Value</i> digunakan sebagai proksi dalam nilai perusahaan karena <i>Price To Book Value</i> sangat berperan penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal (Brigham & Houston, 2020).	<p><i>Price to Book value</i> (PBV) :</p> $PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$ <p>Nilai Buku saham dapat di hitung :</p> $\text{Book Value Pershare} = \frac{\text{Total Modal/Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio
2	Keputusan Investasi	Keputusan investasi adalah tindakan untuk menanamkan modal saat ini dalam bentuk aset lancar atau tetap dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Keputusan pada penelitian ini diproksikan dengan menggunakan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) (Andivi & Rahma i, 2022).	<p><i>Price Earning Ratio</i> (PER)</p> $= \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}} \times 100\%$	Rasio
3	Kebijakan Hutang	Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diterapkan perusahaan terkait sejauh mana perusahaan dapat mengelola penggunaan hutang. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) (Sugiyarti & Ramadhani, 2019).	<p><i>Debt to Equity Ratio</i></p> $= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
4	Kebijakan Deviden	Kebijakan deviden merupakan bagian laba yang diperoleh perusahaan yang kemudian dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan deviden dalam penelitian ini, diproksikan dengan menggunakan <i>Dividend Payout Ratio</i>	<p><i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)</p> $= \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$	Rasio

No	Variabel	Definisi	Ukuran	Skala
		(DPR) (Feriani & Amanah, 2017).		

Sumber : Data Diolah, 2024

### Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono, populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek dengan jumlah dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian diambil kesimpulannya [19]. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan sub sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2023 berjumlah 93 perusahaan. Namun, populasi yang akan dijadikan fokus penelitian ini adalah perusahaan properti yang termasuk papan utama pada tahun 2023 yaitu berjumlah 35 perusahaan.

### Sampel

Menurut Sugiyono (2022), sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sugiyono menjelaskan bahwa *purposive sampling* adalah teknik pemilihan sampel berdasarkan penetapan kriteria tertentu, yaitu pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sub sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
2. Perusahaan sub sektor properti yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan di BEI pada tahun 2020-2023.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap yang dibutuhkan untuk setiap proksi variabel selama periode penelitian.
4. Perusahaan properti yang terdaftar pada papan utama.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan yang memenuhi kriteria, yaitu sebagai berikut :

Tabel 2. Sampel Perusahaan Properti Papan Utama

No	Kode	Nama Perusahaan
1	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
2	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk
3	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk
4	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk
5	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk
6	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk
7	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk

Sumber : Data Diolah, 2024

Penelitian ini mengambil sampel dari 7 perusahaan properti papan utama dengan periode pengamatan selama 4 tahun. Jadi, total sampel adalah 7 perusahaan properti  $\times$  4 tahun pengamatan = 28 sampel laporan keuangan perusahaan properti tahun 2020-2023.

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis data kuantitatif dengan pendekatan regresi linear berganda. Dalam penelitian ini, uji regresi linear berganda dilakukan untuk menganalisis bagaimana variabel independen seperti Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden, mempengaruhi variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan dengan tingkat signifikansi 0,05. Analisis dilakukan dengan mengolah data menggunakan perangkat lunak *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 25. Metode yang akan digunakan dalam analisis data mencakup uji analisis deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, dan uji hipotesis. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

## 1. Analisis Deskriptif

Menurut Gani & Amalia, analisis deskriptif adalah cabang ilmu statistik yang mengolah data dengan cara mengelompokkan, menentukan nilai, dan menghitung fungsi statistik menggunakan berbagai jenis tabel [20].

## 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang terdiri dari empat tahap yaitu: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

### a) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan apakah residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal [21]. Dalam pengujian hipotesis, data yang digunakan harus terdistribusi normal. Pedoman dalam menentukan apakah data terdistribusi normal atau tidak dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Apabila hasil signifikansi lebih besar ( $>$ ) dari 0,05 maka data terdistribusi normal.
2. Apabila hasil signifikansi lebih kecil ( $<$ ) dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal.

### b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel independen di dalam model regresi. Pada model regresi yang baik, variabel-variabel independen seharusnya tidak saling berkorelasi [21]. Pengujian ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model regresi dikatakan tidak ada multikolinieritas apabila memiliki nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$  [21].

### c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas terjadi apabila hasil regresi tersebut menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $> 0,05$ ). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas atau yang homoskedastisitas [21].

### d) Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Pada penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (*DW test*), apabila nilai DW antara 0 dan nilai dL menunjukkan bahwasanya tidak ada autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas autokorelasi [21].

## 3. Uji Hipotesis

### a) Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Gani & Amalia, model regresi linier berganda digunakan untuk menggambarkan hubungan fungsional antara beberapa variabel [20]. Dalam penelitian ini, metode analisis regresi linier berganda diterapkan untuk menguji hipotesis dengan pengolahan data menggunakan perangkat lunak *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS). Analisis ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara keputusan investasi, kebijakan utang, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, yang dirumuskan dalam persamaan berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

### b) Uji t atau Parsial

Penelitian ini menggunakan Uji Parsial (Uji t) sebagai metode pengujian hipotesis. Menurut Ghozali, Uji t digunakan untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05.

1. Jika nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan  $p-value > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Ini menunjukkan bahwa salah satu variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Sebaliknya, jika nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $p-value < 0,05$ , maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang berarti salah satu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

#### 4. Uji f atau Simultan

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ).

1. Apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  maka hipotesis diterima.
2. Apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak.
3. Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.
4. Apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti variabel independen secara simultan tidak memengaruhi variabel dependen.

#### 5. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian korelasi mengukur kontribusi variabel independen terhadap nilai perusahaan. Karena ada lebih dari satu variabel independen, digunakan *Adjusted R Square* ( $AdjR^2$ ). Nilai  $R^2$  ( $0 < R^2 < 1$ ) mendekati 1 berarti variabel independen memprediksi variabel dependen dengan baik [21].

### 1. Hasil Dan Pembahasan

#### Hasil Uji Analisis Deskriptif

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER ( $X_1$ )	28	0,0117	72,7737	12,213128	13,3059076
DER ( $X_2$ )	28	0,0857	1,2486	0,379433	0,3207697
DPR ( $X_3$ )	28	0,0904	2,1241	0,483853	0,4595882
PBV (Y)	28	0,0047	98,0300	41,836404	40,6814669
Valid N (listwise)	28				

Sumber: SPSS 25 (Data diolah, 2025)

#### 1. Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan hasil bahwa nilai minimum Keputusan Investasi yang diprosikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 0,117 dan nilai maksimum sebesar 72,7737. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Keputusan Investasi Perusahaan Sub Sektor Properti yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,117 sampai 72,7737 dengan nilai rata-rata 12,213128 pada standar deviasi sebesar 13,3059076.

#### 2. Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan hasil bahwa nilai minimum Kebijakan Hutang yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,0857 dan nilai maksimum sebesar 1,2486. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Kebijakan Hutang Perusahaan Sub Sektor Properti yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,0857 sampai 1,2486 dengan nilai rata-rata 0,379433 pada standar deviasi sebesar 0,3207697.

#### 3. Kebijakan Deviden

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan hasil bahwa nilai minimum Kebijakan Deviden yang diprosikan dengan DPR sebesar 0,0904 dan nilai maksimum sebesar 2,1241. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Kebijakan Deviden Perusahaan Sub Sektor Properti yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,0904 sar i 2,1241 dengan nilai rata-rata 0,483853 pada standar deviasi sebesar 0,4595882.

#### 4. Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan hasil bahwa nilai minimum Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan PBV sebesar 0,0047 dan nilai maksimum sebesar 98,0300. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Properti yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,0047 sampai 98,0300 dengan nilai rata-rata 41,836404 pada standar deviasi sebesar 40,6814669.

### Hasil Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		28
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	36,89926224
Most Extreme Differences	Absolute	0,146
	Positive	0,146
	Negative	-0,114
Test Statistic		0,146
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,129 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: SPSS 25 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,129. Dikarenakan hasil tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar (0,129 > 0,05), maka dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.

### Hasil Uji Multikolonieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	43,651	19,522		2,236	0,035		
	PER (X <sub>1</sub> )	-0,325	0,568	-0,106	-0,572	0,573	0,993	1,007
	DER (X <sub>2</sub> )	31,011	26,558	0,245	1,168	0,254	0,782	1,279
	DPR (X <sub>3</sub> )	-19,867	18,480	-0,224	-1,075	0,293	0,786	1,271

- a. Dependent Variable: PBV  
 Sumber: SPSS 25 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas pada tabel 5 disimpulkan bahwa nilai tolerance dari semua variabel independen > 0,1, yang mana nilai tolerance dari Keputusan Investasi 0,993, nilai tolerance dari Kebijakan Hutang 0,782 dan nilai tolerance dari Kebijakan Deviden adalah 0,786. Kemudian, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari semua variabel < 10, yang mana nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari Keputusan Investasi adalah 1,007, Kebijakan Hutang adalah 1,279 dan Kebijakan Deviden adalah 1,271. Dari hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas atau tidak ada multikolonieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	45,165	7,729		5,844	0,000
	PER (X <sub>1</sub> )	-0,108	0,225	-0,092	-0,482	0,634
	DER (X <sub>2</sub> )	-11,962	10,515	-0,245	-1,138	0,266
	DPR (X <sub>3</sub> )	-13,444	7,316	-0,394	-1,837	0,079

- a. Dependent Variable: ABS\_RES  
 Sumber : SPSS 25 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel 6 diatas, dapat disimpulkan bahwa pada uji glejser ini semua variabel independen menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu nilai signifikansi Keputusan Investasi sebesar 0,634 (0,634 > 0,05),

nilai signifikansi Kebijakan Hutang sebesar 0,266 ( $0,266 > 0,05$ ) dan nilai signifikansi Kebijakan Deviden sebesar 0,079 ( $0,079 > 0,05$ ). Artinya, tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,421 <sup>a</sup>	0,177	0,074	39,1375778	1,217
a. Predictors: (Constant), DPR, PER, DER					
b. Dependent Variable: PBV					

Sumber : SPSS 25 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel 7 diatas, dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson (DW) adalah sebesar 1,217. Selanjutnya, nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5% dan jumlah sampel (N) sebanyak 28 dari variabel independen yang berjumlah 3 ( $k=3$ ), maka tabel Durbin Watson yang diperoleh, nilai batas bawah (dl) sebesar 1,1805 dan nilai batas atas (du) sebesar 1,6503 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai DW 1,217 berada diantara 0 dan nilai dL yaitu  $0 < 1,217 < 1,1805$ , artinya tidak ada autokorelasi pada penelitian ini.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	43,651	19,522		2,236	0,035
	PER ( $X_1$ )	-0,325	0,568	-0,106	-0,572	0,573
	DER ( $X_2$ )	31,011	26,558	0,245	1,168	0,254
	DPR ( $X_3$ )	-19,867	18,480	-0,224	-1,075	0,293
a. Dependent Variable: PBV						

Sumber : SPSS 25 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel 8 diatas, dapat diketahui bahwa hasil signifikansi Keputusan Investasi menunjukkan nilai sebesar 0,573, yang mana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ( $0,573 > 0,05$ ), artinya Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian, dapat diketahui hasil signifikansi Kebijakan Hutang menunjukkan nilai sebesar 0,254, yang mana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ( $0,254 > 0,05$ ), artinya Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya, dapat diketahui bahwa hasil signifikansi Kebijakan Deviden menunjukkan nilai sebesar 0,293, yang mana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ( $0,293 > 0,05$ ), artinya Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

$$Y = 43,651 + (-0,325) + 31,011 + (-19,867) + e$$

Dari persamaan tersebut, dapat dijelaskan bahwa :

1. Nilai Konstanta bernilai 43,651 yang artinya apabila variabel independennya yaitu Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden dianggap konstan (Nilai 0), maka variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan akan bernilai 43,651.
2. Nilai Koefisien regresi dari Keputusan Investasi ( $X_1$ ) bernilai -0,325, yang artinya apabila variabel Keputusan Investasi ( $X_1$ ) nilainya sama dengan 0, maka Nilai Perusahaan adalah sebesar -0,325.
3. Nilai Koefisien regresi dari Kebijakan Hutang ( $X_2$ ) bernilai 31,011, hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah atau positif. Artinya, jika nilai variabel Kebijakan Hutang naik 0,01 atau 1%, akan menyebabkan nilai variabel nilai perusahaan meningkat sebesar 31,011, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
4. Nilai koefisien regresi dari Kebijakan Deviden ( $X_3$ ) bernilai -19,867, yang artinya apabila variabel Kebijakan Deviden ( $X_3$ ) nilainya sama dengan 0, maka Nilai Perusahaan adalah sebesar -19,867.

**Uji t (Uji Parsial)**

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	43,651	19,522		2,236	0,035
	PER (X <sub>1</sub> )	-0,325	0,568	-0,106	-0,572	0,573
	DER (X <sub>2</sub> )	31,011	26,558	0,245	1,168	0,254
	DPR (X <sub>3</sub> )	-19,867	18,480	-0,224	-1,075	0,293

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : SPSS 25 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, maka dapat diketahui bahwa :

1. Keputusan Investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,572 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,064, yang berarti nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  dengan signifikansi sebesar 0,573 dan lebih besar dari 0,05 atau  $0,573 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan, dimana apabila nilai Keputusan Investasi meningkat maka Nilai Perusahaan ikut meningkat namun tidak signifikan.
2. Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,168 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,064, yang berarti nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  dengan signifikansi sebesar 0,254 dan lebih besar dari 0,05 atau  $0,254 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan, dimana apabila nilai Kebijakan Hutang meningkat, maka Nilai Perusahaan ikut meningkat namun tidak signifikan.
3. Kebijakan Deviden yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,224 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,064, yang berarti nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  dengan signifikansi sebesar 0,293 dan lebih besar dari 0,05 atau  $0,293 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Deviden tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan, dimana apabila nilai Kebijakan Deviden meningkat maka Nilai Perusahaan ikut meningkat namun tidak signifikan.

**Uji F (Uji Simultan)**

Tabel 10. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7922,507	3	2640,836	11,724	0,035 <sup>b</sup>
	Residual	36762,000	24	1531,750		
	Total	44684,507	27			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, PER, DER

Sumber SPSS 25 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel 8 diatas, dapat diketahui bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 11,724 dan nilai signifikansi sebesar 0,035 yang artinya lebih kecil dari 0,05 ( $0,035 < 0,05$ ), dan  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$   $11,724 > 3,01$ . Maka, dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,421 <sup>a</sup>	0,177	0,074	39,1375778

a. Predictors: (Constant), DPR, PER, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : SPSS 25 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,74, artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu 7,4%, sedangkan sisanya sebanyak 92,6 % dipengaruhi oleh variabel lain selain Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen.

### **Pembahasan Penelitian**

#### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor properti di BEI periode 2020–2023, sehingga H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa investasi belum mampu menghasilkan keuntungan optimal sehingga belum menjadi pertimbangan utama investor. Selain itu, pertumbuhan aset yang tidak optimal dapat meningkatkan biaya dan menurunkan laba serta nilai perusahaan. Secara teori, keputusan investasi memberikan sinyal positif terhadap prospek perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal karena investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan tidak semua investasi menghasilkan return sesuai harapan serta adanya risiko dan ketidakpastian pasar yang memengaruhi kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [14], namun bertentangan dengan penelitian lain yang menemukan pengaruh positif [13].

#### **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak. Temuan ini tidak mendukung teori sinyal, karena peningkatan hutang tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana dibandingkan tingkat hutang. Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi pasar juga lebih dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi juga meningkatkan risiko kebangkrutan, biaya bunga, dan biaya agensi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan tidak adanya pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan [16], namun bertentangan dengan penelitian yang menemukan pengaruh positif [15].

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih fokus pada pemanfaatan laba untuk pengembangan perusahaan dibandingkan pembagian dividen. Pada perusahaan properti, laba cenderung digunakan untuk reinvestasi proyek jangka panjang, sehingga dividen bukan menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, besarnya dividen dapat mengurangi dana internal untuk ekspansi sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan menjadi tidak signifikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan tidak adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan [18], namun bertentangan dengan penelitian yang menemukan pengaruh positif [17].

#### **Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan secara keseluruhan. Ketiga variabel tersebut saling berkaitan dalam membentuk strategi keuangan perusahaan. Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan pendapatan, kebijakan hutang memengaruhi struktur modal dan risiko, sedangkan kebijakan dividen memengaruhi kepercayaan investor. Kombinasi pengelolaan yang baik dari ketiga aspek ini mampu meningkatkan nilai perusahaan secara optimal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan [22].

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian, secara parsial keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Namun, secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berperan dalam menentukan nilai perusahaan.

## Referensi

- [1] Kompas.id. Indonesia memiliki potensi pertumbuhan ekonomi tinggi [Internet]. Tersedia pada: <https://www.kompas.id>
- [2] Kanalsatu.com. Properti menggerakkan ekonomi [Internet]. Tersedia pada: <https://kanalsatu.com>
- [3] Bursa Efek Indonesia. Data perusahaan properti di BEI [Internet]. Tersedia pada: <https://www.idx.co.id>
- [4] Gramedia.com. Real estate: pengertian dan jenisnya [Internet]. Tersedia pada: <https://www.gramedia.com>
- [5] Kontan.co.id. Properti business loft laris manis di kawasan Serpong [Internet]. Tersedia pada: <https://industri.kontan.co.id>
- [6] Rahmah S, Febriani R. Pengaruh kinerja terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi*. 2021.
- [7] Angelina E, Amanah L. Pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 2021;10(7).
- [8] Lestari KA, Titisari KH, Suhendro S. Analisis nilai perusahaan ditinjau dari profitabilitas, likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*. 2021;17(2):248–255.
- [9] DJKN Kemenkeu. Pasar properti residensial di tengah pandemi COVID-19 [Internet]. 2021. Tersedia pada: <https://www.djkn.kemenkeu.go.id>
- [10] Kompas.com. Sektor properti merosot, REI minta relaksasi [Internet]. 2020. Tersedia pada: <https://properti.kompas.com>
- [11] Saputro D, Andayani. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. 2021.
- [12] [12] Agustin L, Anwar M. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA*. 2022;6(2):1251–1267.
- [13] Soemantri A, Sukardi. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. 2019.
- [14] Nyoman et al. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. 2023.
- [15] Verawati. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. 2020.
- [16] Lisda R, Nurwidian EL. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *Land Journal*. 2023;4(2):1–9.
- [17] Azis RY. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. 2017.
- [18] Rahma, Arifin. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. 2022.
- [19] Sugiyono. *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta; 2022.
- [20] Gani I, Amalia S. *Alat analisis data: aplikasi statistik untuk penelitian bidang ekonomi dan sosial*. Yogyakarta: Andi; 2018.
- [21] Ghozali I. *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro; 2018.
- [22] Angeline V. Pengaruh keputusan investasi, kebijakan utang, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan [skripsi]. 2024.