



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 15651- 15665

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Sub Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024

Gabriel Omar Batistuta, Jeudi A.T.P. Sianturi, Jon Henri Purba

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

gbatistuta148@gmail.com, jatpsianturi@gmail.com, jonhenripurba24@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Keputusan investasi diproksikan dengan Total Asset Growth (TAG), ukuran perusahaan dengan logaritma natural total aset (Ln), dan kebijakan dividen dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Nilai perusahaan diproksikan menggunakan Tobin's Q , sedangkan profitabilitas diukur dengan Return on Assets (ROA). Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor customer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh sebanyak 43 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Analisis data dilakukan dengan menggunakan WarpPLS versi 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan aktivitas investasi, skala perusahaan yang lebih besar, serta kebijakan pembagian dividen yang optimal mampu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas terbukti mampu memediasi secara signifikan pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi faktor penting dalam memperkuat hubungan antara kebijakan keuangan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, optimalisasi profitabilitas menjadi kunci dalam meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Kata kunci: Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

1. Latar Belakang

Saat ini, di tengah era globalisasi, arena bisnis di Indonesia sedang menyaksikan laju pertumbuhan yang sangat dinamis. Fenomena ini diperkuat oleh banyaknya perusahaan yang berekspansi di berbagai sektor usaha. Di antara sektor-sektor tersebut, industri *Consumer Non-Cyclicals* menempati posisi sentral karena menyediakan kebutuhan pokok masyarakat. Sifat fundamental dari kebutuhan primer ini menjadikan perusahaan-perusahaan di sektor cenderung non-siklus; artinya, pertumbuhannya relatif stabil dan tidak terpengaruh gejolak musim, perubahan kondisi ekonomi, maupun situasi politik.

Besarnya potensi pasar ini didukung oleh data Badan Pusat Statistik (BPS) yang memproyeksikan populasi Indonesia akan menyentuh angka 284,4 juta jiwa pada tahun 2025. Jumlah penduduk yang masif tersebut menjadi jaminan adanya permintaan yang konsisten dan tinggi terhadap berbagai produk bahan pangan. Namun, peluang pasar yang sangat menguntungkan ini secara otomatis memicu persaingan yang kian sengit di antara para pelaku usaha. Kondisi kompetitif tersebut akhirnya memaksa setiap perusahaan untuk terus melahirkan inovasi baru demi mempertahankan serta meningkatkan performa bisnis mereka.

Salah satu cara mengukur performa perusahaan adalah melalui harga sahamnya di pasar, yang mencerminkan penilaian investor terhadap nilai ekuitas perusahaan. Kenaikan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memperkuat keyakinan investor terhadap prospek bisnis di masa depan. Perusahaan dengan harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan menjadi tinggi dan meningkatkan kepercayaan dari pangsa pasar terhadap kinerja perusahaan. Nilai profitabilitas menunjukkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan dalam kondisi baik serta

Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Sub Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024

menunjukkan bahwa nilai perusahaan berada dalam tingkat yang tinggi sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Wijaya, H. et al. 2021: 110).

Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja entitas bisnis pada periode saat ini, tetapi juga merupakan gambaran dari prospek perusahaan di masa depan. Investor cenderung lebih tertarik untuk berinvestasi saham di perusahaan yang telah berkinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kualitas dan kepercayaan dari para pemegang saham (Wijaya, H. et al. 2021: 110). Kenaikan harga saham secara langsung berkorelasi dengan tingginya nilai perusahaan. Terbentuknya nilai perusahaan yang tinggi melalui tingginya harga saham memberikan sinyal kuat adanya peluang investasi yang menarik.

Nilai perusahaan yang dianggap tinggi mampu menumbuhkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja operasional saat ini, tetapi juga terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi harga saham di pasar, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang terbentuk. Nilai yang tinggi merupakan sasaran utama pemilik atau pemegang saham. Hal tersebut menjadi indikator tingginya kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan fundamental entitas bisnis.

Dalam konteks penelitian ini, penulis menggunakan Tobin's Q sebagai proksi yang efektif untuk mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q adalah indikator yang efektif untuk menilai performa perusahaan, khususnya dalam konteks penciptaan nilai. Nilai perusahaan akan dianggap optimal bagi investor jika terjadi peningkatan harga saham yang konsisten. Secara teoretis, beberapa faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan meliputi Keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.

Setiap emiten secara konsisten berupaya memaksimalkan nilai perusahaan, yang menjadi kunci untuk meningkatkan kemakmuran investor. Salah satu instrumen utama yang digunakan untuk mencapai tujuan ini adalah dengan mengambil keputusan investasi yang tepat. Keputusan investasi yang akurat akan mengoptimalkan kinerja aset perusahaan, yang pada gilirannya akan mengirimkan sinyal positif kepada investor (Septiani & Handayani. 2023 : 2). Sinyal positif ini diharapkan dapat meningkatkan harga saham dan, pada akhirnya, mendorong pertumbuhan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Pertumbuhan bisnis di Indonesia yang kian dinamis saat ini mendorong perusahaan untuk mengambil langkah strategis, salah satunya melalui keputusan investasi yang terukur. Keputusan investasi ini sering kali diukur melalui pertumbuhan total aset (*total assets growth*) yang mencerminkan ekspansi nyata sebuah korporasi. Perusahaan dengan pertumbuhan total aset yang tinggi cenderung memiliki profitabilitas yang tinggi juga (Hairudin, et al. 2022: 834). Kaitan erat ini membuktikan bahwa strategi alokasi modal yang tepat merupakan pondasi utama dalam memperkuat struktur keuangan internal.

Profitabilitas yang dihasilkan dari investasi tersebut dapat diukur secara akurat menggunakan rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA) atau *Return on Equity* (ROE). Temuan ini menunjukkan bahwa strategi investasi yang efektif secara langsung meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berkelanjutan. Di sisi lain, pengeluaran investasi juga berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Persepsi positif ini sangat penting untuk membangun reputasi perusahaan di mata para pemangku kepentingan dan kompetitor.

Sinyal tersebut pada akhirnya memengaruhi persepsi investor dan mendorong kenaikan harga saham yang didorong oleh ekspektasi laba di masa depan. Dengan demikian, keputusan investasi yang cermat tidak hanya berfungsi meningkatkan kinerja operasional internal secara teknis. Langkah ini juga menjadi alat strategis untuk berkomunikasi dengan pasar guna memperkuat kepercayaan terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Melalui sinergi antara efisiensi internal dan komunikasi pasar, perusahaan dapat mencapai pertumbuhan nilai ekuitas yang optimal.

Ukuran perusahaan merupakan variabel fundamental yang memiliki dampak signifikan dan korelasi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Skala perusahaan yang besar cenderung menarik minat investor secara substansial karena dianggap memiliki stabilitas operasional yang lebih mapan. Ukuran perusahaan secara langsung memengaruhi nilai perusahaan karena besarnya aset mendorong kenaikan permintaan dan harga saham (Dewantari et al. 2019: 1438). Fenomena ini menunjukkan bahwa semakin besar skala sebuah entitas bisnis, semakin tinggi pula apresiasi yang diberikan oleh para pelaku pasar.

Selain faktor ukuran, kebijakan dividen menjadi keputusan krusial bagi manajemen dalam menentukan alokasi laba bersih perusahaan secara efisien. Perusahaan harus memilih apakah laba tersebut akan didistribusikan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham atau ditahan untuk mendanai ekspansi di masa depan. Perusahaan yang mampu membayar dividen secara rutin dianggap memiliki kondisi finansial yang sehat sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Atmikasari dkk. 2020: 27). Kepercayaan inilah yang memicu tingginya permintaan saham hingga harganya melampaui nilai buku dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Dalam rangka mengukur kebijakan tersebut secara akurat, studi ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai indikator utama. Rasio DPR dipilih karena mampu menggambarkan persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai secara transparan. Melalui penghitungan dividen tunai per saham dibagi laba per saham, efektivitas distribusi keuntungan dapat dievaluasi secara mendalam. Evaluasi ini penting untuk melihat apakah dividen yang diberikan sudah kompetitif jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis di industri yang sama.

Profitabilitas dalam penelitian ini diangkat sebagai variabel mediasi yang menghubungkan pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Variabel ini didefinisikan sebagai kapabilitas fundamental perusahaan untuk menghasilkan laba secara konsisten melalui berbagai lini operasional. Pengukurannya didasarkan pada volume penjualan, total aset yang dikelola, maupun modal sendiri yang telah diinvestasikan oleh para pemegang saham. Dengan demikian, profitabilitas menjadi cerminan efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Penetapan profitabilitas sebagai variabel mediasi didasarkan pada asumsi logis bahwa laba adalah hasil akhir yang memvalidasi setiap keputusan strategis. Variabel ini memiliki kemampuan untuk mentransfer pengaruh secara tidak langsung dari ukuran perusahaan menuju nilai perusahaan di mata publik. Kinerja profitabilitas yang unggul berfungsi sebagai katalis yang memperkuat pengaruh positif dari skala operasional terhadap penguatan harga saham. Tanpa profitabilitas yang memadai, ukuran perusahaan yang besar tidak akan memberikan dampak optimal terhadap peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Sinergi antara ukuran perusahaan dan kebijakan dividen yang didukung oleh profitabilitas tinggi akan menciptakan citra positif di pasar keuangan. Kondisi ini membuktikan bahwa komposisi pembiayaan dan strategi investasi yang tepat mampu memberikan imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Nilai perusahaan yang terus bertumbuh mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara kepentingan internal dan ekspektasi pasar. Oleh karena itu, peran profitabilitas sebagai mediator menjadi kunci utama dalam memahami mekanisme pembentukan nilai perusahaan secara komprehensif.

Integrasi antara keputusan investasi yang efektif dan pengelolaan aset yang efisien akan bermuara pada penguatan struktur ekuitas perusahaan dalam jangka panjang. Ketika perusahaan mampu mengonversi aset menjadi laba secara konsisten, pasar akan merespons dengan memberikan valuasi yang lebih tinggi melalui mekanisme perdagangan saham. Oleh karena itu, sinergi antara kebijakan operasional dan manajemen keuangan menjadi penentu apakah perusahaan mampu bertahan di tengah persaingan industri yang kompetitif. Hal ini menegaskan bahwa nilai perusahaan bukanlah hasil dari satu variabel tunggal, melainkan akumulasi dari berbagai keputusan strategis yang diambil oleh manajemen.

Pada akhirnya, pemahaman mendalam mengenai hubungan antar variabel ini sangat krusial bagi manajer keuangan dalam merumuskan strategi pertumbuhan yang berkelanjutan. Keseimbangan antara pertumbuhan aset, profitabilitas yang stabil, dan kebijakan dividen yang menarik akan menciptakan ekosistem bisnis yang sehat bagi seluruh pemangku kepentingan. Fokus pada peningkatan nilai perusahaan tidak hanya memberikan keuntungan bagi investor saat ini, tetapi juga menjamin ketersediaan modal untuk ekspansi di masa depan. Melalui pendekatan yang komprehensif ini, perusahaan dapat memastikan posisinya tetap unggul dalam peta persaingan bisnis global yang terus berubah.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan yang akan diteliti oleh penulis dapat dirumuskan dalam beberapa pertanyaan berikut:

1. Apakah keputusan investasi (TAG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*)?
2. Apakah keputusan investasi (TAG) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA)?
3. Apakah ukuran Perusahaan (Ln) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*)?
4. Apakah ukuran Perusahaan (Ln) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA)?
5. Apakah kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*)?
6. Apakah kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA)?
7. Apakah Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*)?
8. Apakah Profitabilitas (ROA) mampu memediasi pengaruh keputusan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*)?
9. Apakah Profitabilitas (ROA) mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*)?
10. Apakah Profitabilitas (ROA) mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*)?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh Keputusan Investasi (TAG) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
2. Untuk menguji pengaruh Keputusan Investasi (TAG) terhadap Profitabilitas (ROA).
3. Untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
4. Untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Profitabilitas (ROA).
5. Untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
6. Untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Profitabilitas (ROA).
7. Untuk menguji pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
8. Untuk menguji peran Profitabilitas (ROA) dalam memediasi pengaruh Keputusan Investasi (TAG) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
9. Untuk menguji peran Profitabilitas (ROA) dalam memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
10. Untuk menguji peran Profitabilitas (ROA) dalam memediasi pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik secara teoretis maupun praktis, bagi berbagai pihak.

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini bermanfaat untuk memberikan informasi dan menjadi referensi bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan faktor-faktor penentu nilai perusahaan, khususnya mengenai peran Profitabilitas sebagai variabel mediasi untuk variabel Kebijakan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen.

2. Manfaat Praktis

Berdasarkan dari penjelasan yang telah ditulis di atas adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini bermanfaat untuk memberikan informasi dan menjadi referensi bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan faktor-faktor penentu nilai perusahaan, khususnya mengenai peran Profitabilitas sebagai variabel mediasi untuk variable keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan Kebijakan Dividen.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi dan masukan penting dalam pengambilan keputusan investasi bagi para investor dan calon investor.

Kerangka Teori

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973), yang menyimpulkan bahwa pihak yang memiliki informasi superior (pemilik informasi, yakni manajemen) berkewajiban untuk mengirimkan sinyal dalam bentuk data atau informasi yang secara akurat mencerminkan situasi aktual perusahaan. Sinyal ini memiliki kegunaan esensial bagi penerima dan investor dalam melakukan penilaian terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Teori Sinyal menjelaskan berbagai langkah yang telah diinisiasi oleh manajemen guna memberikan informasi atau petunjuk terperinci kepada investor mengenai proyeksi masa depan perusahaan (Brigham dan Houston 2019 : 33). Teori ini juga secara spesifik menekankan bahwa setiap tindakan korporasi, seperti pengumuman kebijakan dividen, peluncuran produk baru, atau publikasi laporan keuangan, mengandung muatan informasi yang signifikan dan mampu memengaruhi persepsi investor. Kejadian ini berakar pada adanya asimetri informasi, yaitu kondisi di mana pihak internal perusahaan memiliki akses informasi yang substansial lebih besar dibandingkan pihak eksternal.

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *Agency Theory* menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai pihak prinsipal dan manajemen sebagai agen. Dalam konteks ini, manajemen berperan sebagai pihak yang diberi mandat oleh pemegang saham untuk mengelola aktivitas operasional perusahaan serta mengoptimalkan penggunaan sumber daya guna mencapai kepentingan pemiliknya. Manajemen dalam menjalankan tugasnya selalu diberikan wewenang untuk mengambil keputusan strategis yang diharapkan dapat mengoptimalkan keuntungan bagi pemegang saham. *Principal* memiliki harapan agar agen dapat mengelola perusahaan secara efektif dan efisien, sehingga menghasilkan pengembalian yang optimal atas dana yang telah mereka investasikan. Pengelolaan perusahaan yang berfokus pada peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama dalam hubungan keagenan ini. Namun kenyataannya agen seringkali lebih tertarik untuk memenuhi kepentingannya sendiri daripada kepentingan *principal*.

Teori *Bird in-the-Hand/Relevant Theory*

Teori *Bird in the Hand* yang dikembangkan oleh Lintner (1962) dan Gordon (1963) menekankan bahwa investor cenderung lebih menyukai dividen tunai saat ini dibandingkan potensi keuntungan modal (*capital gain*) di masa depan. Berdasarkan pandangan ini, investor yang menghindari risiko menganggap dividen sebagai pendapatan yang pasti, sementara apresiasi harga saham dinilai penuh ketidakpastian. Akibatnya, perusahaan dengan *dividend payout ratio* (DPR) yang rendah justru berisiko meningkatkan biaya modal sendiri karena investor menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas risiko tersebut.

Teori *Information content of dividend*

Teori kandungan informasi dividen (*information content of dividend theory*) menjelaskan bahwa investor cenderung memaknai kenaikan pembayaran dividen sebagai sinyal positif terhadap prospek cerah perusahaan di masa depan. Melalui kebijakan ini, perusahaan memberikan pesan implisit kepada pasar bahwa manajemen memiliki keyakinan kuat atas stabilitas aliran kas dan keberlanjutan pertumbuhan bisnis mereka. Oleh karena itu, pengumuman dividen sering kali memicu reaksi pasar yang signifikan karena dianggap membawa informasi baru mengenai nilai intrinsik perusahaan yang sesungguhnya.

Nilai Perusahaan

Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai jumlah kesediaan calon investor apabila perusahaan tersebut akan dijual (Ahyuni et al., 2023 : 178). Sementara itu, nilai perusahaan mencerminkan kondisi yang berhasil dicapai berdasarkan kinerja yang memperoleh dukungan dari kepercayaan investor (Ahyuni et al., 2023 : 178). Nilai ini terbentuk sejak perusahaan Didirikan dan merupakan akumulasi dari proses yang panjang, yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham. Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam sejauh mana perusahaan mampu memenuhi ekspektasi serta

mempertahankan kepercayaan investor di pasar.

Indikator Nilai Perusahaan

Sianturi (2019:56) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat diukur melalui penggunaan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio ini berfungsi sebagai indikator yang memberikan gambaran menyeluruh mengenai kinerja perusahaan, yang mencakup beberapa komponen utama seperti:

Tobin's Q

Analisis Tobin's Q, yang juga dikenal sebagai rasio Tobin's Q, merupakan konsep penting dalam evaluasi evaluasi keuangan. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana pasar menilai potensi imbal hasil dari setiap satu dolar investasi yang dilakukan, sebagai cerminan ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + DEBT}{\text{Total Aset}}$$

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q sebagaimana diperkenalkan oleh Tobin (1967), yang berfungsi sebagai alat untuk menilai persepsi pasar terhadap nilai dan prospek perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan nilai pasar ekuitas ditambah liabilitas terhadap total aset tercatat, sehingga mencerminkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan. Sebagai indikator penilaian, Tobin's Q juga menggambarkan persepsi pasar terhadap potensi imbal hasil investasi perusahaan di masa mendatang. Nilai rasio yang tinggi yaitu saat nilai pasar melebihi biaya penggantian aset menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Keputusan Investasi

Pengertian Keputusan Investasi

Dalam lingkup korporasi, keputusan investasi sering kali diukur melalui indikator Total Asset Growth (TAG). Rasio ini mencerminkan persentase pertumbuhan total aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya, yang menjadi cermin bagi kemajuan usaha dan efisiensi operasional. Keputusan investasi yang tinggi dan terencana dengan baik akan meningkatkan kepercayaan investor (Suardana et al. 2020 : 145). Sentimen positif ini memicu peningkatan permintaan saham di pasar modal, yang nantinya memperkuat nilai perusahaan (*firm value*).

Dari sisi investor, keputusan untuk menanamkan modal didasarkan pada keinginan agar aset yang dipilih mampu memberikan pendapatan tetap maupun pertumbuhan nilai di masa depan. esensi dari keputusan investasi adalah pemilihan aset secara cermat yang diproyeksikan dapat menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih baik dibandingkan dengan penggunaan dana untuk konsumsi saat ini (Rahman & Gan, 2020). Investor bertindak atas dasar motivasi untuk mengamankan kesejahteraan finansial di masa depan melalui penempatan dana yang produktif.

Mekanisme Keputusan Investasi

Terdapat beberapa mekanisme utama keputusan investasi yang umumnya dijadikan indikator untuk menilai efektivitas penerapannya, yaitu sebagai berikut:

Total Asset Growth (TAG)

Total Asset Growth (TAG) merupakan salah satu indikator yang mengukur keputusan investasi. Dengan semakin besar total aset yang diharapkan, maka semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset ini yang diikuti dengan meningkatnya hasil operasi, akan semakin menambah kepercayaan pihak luar (Investor) terhadap perusahaan. Adapun rumus perhitungan TAG adalah sebagai berikut :

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{TA_T - TA_{T-1}}{TA_{T-1}}$$

Berdasarkan penjelasan di atas maka peneliti menggunakan proksi *Total Asset Growth* (TAG), karena Rasio ini digunakan untuk mengetahui menunjukkan perbandingan antara total aset tahun ini dengan tahun sebelumnya. TAG mengidentifikasi perbandingan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan diikuti dengan meningkatnya hasil operasional perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan berbagai cara, seperti total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar. Variabel ini mencerminkan kekuatan finansial dan operasional yang dimiliki, di mana perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih mudah ke sumber pendanaan eksternal dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan sering kali menjadi indikator penting bagi investor dan kreditor dalam menilai risiko dan prospek investasi (Guntoro dan Syahyuni, 2024: 48).

Indikator dari Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan indikator total aset. Pengukuran ini dilakukan dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset perusahaan, yang bertujuan untuk mengurangi efek outlier dan menstabilkan varians data. Menurut (Toni & Anggara, 2021 : 14), metode yang umum digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan adalah dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Penggunaan total aset dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan karena mencerminkan skala operasional dan nilai aset yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan. Semakin besar total aset, semakin besar pula ukuran perusahaan, yang mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih stabil dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Ukuran perusahaan yang besar juga sering dikaitkan dengan akses yang lebih mudah ke pasar modal dan pendanaan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Kebijakan Dividen

Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang berkaitan dengan penetapan proporsi laba yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dan bagian yang akan ditahan atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Tujuan utama dari kebijakan ini adalah untuk menciptakan keseimbangan yang optimal antara pembagian laba kepada pemegang saham dan kebutuhan pendanaan internal guna mendukung pertumbuhan perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2019:145). Kebijakan dividen memegang peranan penting karena keputusan terkait pembagian dividen dapat berdampak langsung terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen juga menentukan besaran laba yang dialokasikan sebagai dividen serta jumlah yang ditahan untuk mendukung pendanaan internal, baik untuk investasi maupun operasional perusahaan (Sianturi & Hasyim, 2022:106).

Indikator Kebijakan Dividen

Indikator yang mempengaruhi kebijakan dividen dapat dilakukan dengan menggunakan:

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend payout ratio (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi laba bersih tahunan perusahaan yang diumumkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan dividen per saham dengan laba per saham, dan berfungsi sebagai indikator seberapa besar bagian dari laba perusahaan yang mengalokasikan untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham (Deitiana et al., 2021:122). Rasio ini dimanfaatkan untuk mengukur proporsi laba perusahaan yang dialokasikan sebagai dividen bagi pemegang saham.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan indikator *Dividend payout ratio* (DPR) untuk mengukur kebijakan dividen. DPR merefleksikan Persentase dari laba bersih yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, yang memberikan gambaran tentang prioritas perusahaan dalam mengalokasikan keuntungannya. Semakin tinggi DPR, maka semakin besar komitmen perusahaan untuk memberikan imbal hasil kepada investor, meskipun ini dapat mengurangi dana yang tersedia untuk reinvestasi dan ekspansi internal. Keputusan ini mengirimkan sinyal kepada pasar mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan dan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas

Pengertian Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Rahmania, 2021:123). Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin mencerminkan bahwa kinerja perusahaan berada dalam kondisi yang sehat karena mampu meningkatkan laba yang diperoleh. Jumlah laba yang diperoleh mencerminkan sejauh mana efektivitas operasional perusahaan dijalankan. Selain itu, rasio ini mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, tenaga kerja, serta jumlah cabang usaha yang beroperasi (Sujarweni, 2019:192).

Indikator dari Profitabilitas

Hery (2023:242) menjelaskan bahwa pengukuran rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut:

Hasil Pengembalian Aset (*Return On Assets*)

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai efektivitas manfaat aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi penggunaan seluruh aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba, dengan mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari setiap satu rupiah yang diinvestasikan dalam aset.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) yang merupakan salah satu indikator utama untuk menilai efektivitas operasional perusahaan secara menyeluruh. Pemilihan ROA didasarkan pada kemampuannya dalam mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pemanfaatan seluruh sumber daya aset yang dimiliki.

2. Jenis Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian merupakan suatu upaya yang terencana dan sistematis untuk menemukan fakta-fakta baru. Fakta-fakta ini pada akhirnya dapat digunakan untuk mengembangkan sebuah teori yang lebih kuat. Secara umum, ada dua pendekatan utama dalam melakukan penelitian. Kedua pendekatan ini memiliki cara kerja yang berbeda dalam menggali informasi dan data.

Penelitian kualitatif berfokus pada analisis mendalam dan pemahaman yang komprehensif. Pendekatan ini memanfaatkan teori sebagai dasar dalam pelaksanaannya. Tujuannya adalah untuk mendapatkan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai dinamika variabel yang diteliti (Gujarati dan Porter, 2020).

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang memiliki ciri-ciri tertentu dan telah ditentukan oleh peneliti sebagai ruang lingkup generalisasi (Sugiyono, 2019:126). Dalam penelitian ini, yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan yang bergerak di *Consumer Non-Cyclicals* dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2022 hingga 2024, dengan jumlah sebanyak 33 perusahaan. Pemilihan jarak waktu tersebut didasarkan pada beberapa pertimbangan yang akan dijelaskan lebih lanjut:

1. Penelitian ini menggunakan data panel (*data pooled*) yaitu kombinasi antara *cross section data* dan *time series data*.
2. Data tahun 2021 dipilih sebagai periode awal penelitian dengan pertimbangan agar data yang diperoleh lebih objektif dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.
3. Data tahun 2024 dijadikan sebagai periode akhir karena pada saat pengumpulan data, Bursa Efek Indonesia telah menerbitkan laporan tahunan serta statistik IDX untuk tahun tersebut.

Daftar perusahaan yang termasuk dalam populasi penelitian ini dapat dilihat pada Lampiran Tabel Populasi.

Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu. Ukuran sampel sendiri adalah langkah yang digunakan untuk menentukan jumlah sampel yang akan diambil dalam suatu penelitian (Sugiyono, 2019:127). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode purposive sampling, yaitu suatu teknik pemilihan sampel yang didasarkan pada pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria yang dijadikan acuan dalam pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 3.1 berikut:

Tabel 2. 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024	128
2	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang baru melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2024	(31)
3	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang tidak secara lengkap dan konsisten menerbitkan laporan keuangannya secara berturut-turut dari periode 2021-2024	(6)
4	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang tidak membagikan Dividen dari periode 2021-2024	(48)
5	Perusahaan sampel yang menyajikan laporan keuangan tahunan (<i>annual report</i>) dalam satuan jenis mata uang Rupiah (Rp)	(1)
Jumlah Perusahaan Sampel		43
Tahun Penelitian		4
Total Data Penelitian		172

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Tabel 2.1 di atas menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian dengan langkah-langkah yang dilakukan sebagai berikut:

1. Memeriksa jumlah populasi perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2021-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut ditemukan 128 perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
2. Dari 128 perusahaan tersebut, kemudian diteliti lagi perusahaan yang baru melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Hasilnya terdapat 22 perusahaan yang baru menerbitkan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek

- Indonesia.
3. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya. Hasilnya terdapat 5 perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangannya.
 4. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tidak membagikan Dividen periode 2021-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut adalah ditemukannya 57 perusahaan yang pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tidak membagikan dividen periode 2021-2024.
 5. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah. Hasil dari pemeriksaan tersebut adalah ditemukannya 1 perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah.

Secara keseluruhan, terdapat 43 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel selama periode 4 tahun. Dengan demikian, jumlah data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah hasil perkalian antara 43 perusahaan sampel dan periode pengamatan selama 4 tahun (2021 hingga 2024), sehingga total observasi yang siap untuk dianalisis berjumlah 172 observasi.

Variabel Penelitian

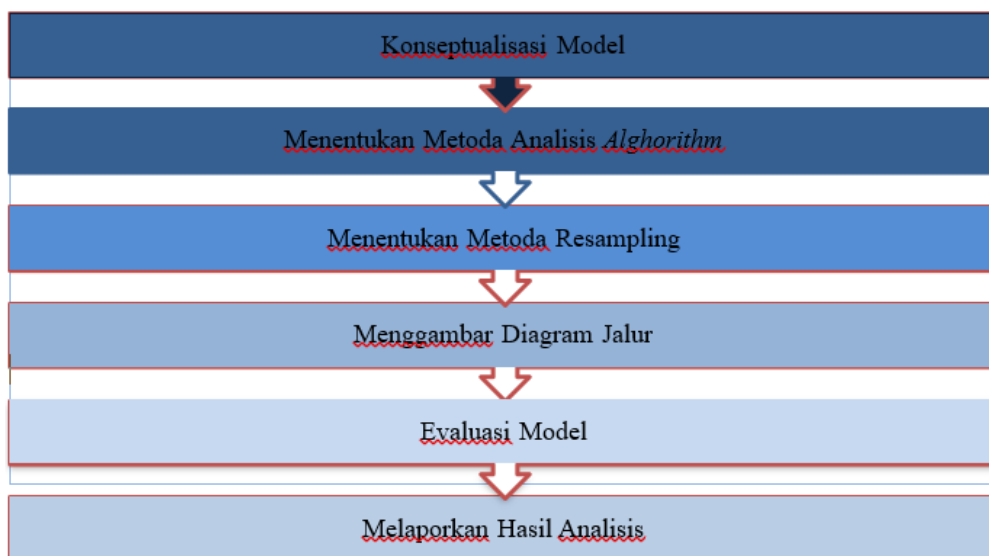
Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, yang diukur menggunakan proksi Tobin's Q. Variabel independennya mencakup keputusan investasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG), ukuran perusahaan yang diukur melalui *Logaritma Natural* (LN), serta kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Variabel Profitabilitas yang diproksikan melalui *Return On Asset* (ROA).

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis *Structural Equation Modeling-Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan bantuan perangkat lunak WarpPLS versi 8.0. Pemilihan teknik SEM-PLS didasarkan pada karakteristik penelitian yang bersifat prediktif. Selain itu, penggunaan SEM-PLS juga dipertimbangkan karena memiliki sejumlah keunggulan, di antaranya:

1. SEM-PLS mampu diimplementasikan secara efisien meskipun dengan jumlah sampel yang relatif kecil dan model struktur yang kompleks
2. SEM-PLS memiliki ketentuan ketentuan distribusi data yang lebih fleksibel dibandingkan dengan metode analisis lainnya (Sholihin dan Ratmono, 2013).

Adapun beberapa langkah analisis (Latan dan Ghozali, 2017) dengan menggunakan SEM-PLS tersebut dapat dilihat pada Gambar 3.1 berikut ini:



Gambar 3. 1 Tahapan Analisis SEM-PLS
Sumber: Latan Ghozali (2017)

3. Hasil Penelitian

Uji Goodness of Fit

Tabel 3.1 Ringkasan *Rule Of Thumb* Evaluasi Model Struktural

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
<i>Average Path Coefficient (APC)</i>	P=0.001	<i>Acceptable P<0.05</i>	Diterima
<i>Average R-squared (ARS)</i>	P<0.001	<i>Acceptable P<0.05</i>	Diterima
<i>Average Adjusted RSquared (AARS)</i>	P<0.001	<i>Acceptable P<0.05</i>	Diterima
<i>Average Block VIF (AVIF)</i>	1.082	<i>Acceptable if ≤ 5, ideally ≤ 3.3</i>	Diterima dan ideal
<i>Average Full Collinearity VIF (AFVIF)</i>	1.262	<i>Acceptable if ≤ 5, ideally ≤ 3.3</i>	Diterima dan ideal
<i>Tenenhaus GoF (GoF)</i>	0.447	<i>Small ≥ 0.1, medium ≥ 0.25, large ≥ 0.36</i>	Diterima, <i>Large</i>
<i>Sympson's Paradox Ratio (SPR)</i>	1.000	<i>Acceptable if ≥ 0.7, ideally = 1</i>	Diterima Dan ideal
<i>R-Squared Contribution Ratio (RSCR)</i>	1.000	<i>Acceptable if ≥ 0.9, ideally = 1</i>	Diterima dan ideal
<i>Statistical Suppression Ratio (SSR)</i>	1.000	<i>Acceptable if ≥ 0.7</i>	Diterima
<i>Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)</i>	0.857	<i>Acceptable if ≥ 0.7</i>	Diterima

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan seluruh uraian di atas, dapat ditarik kesimpulan akhir bahwa secara akumulatif, hasil pengujian *goodness of fit* menunjukkan tingkat kesesuaian model yang solid. Temuan empiris ini memberikan legitimasi bahwa model penelitian telah memenuhi standar kualitas data dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut serta pengujian hipotesis.

Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Squared

Tabel 3.2 Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Squared

	TAG	Ln	DPR	ROA	<i>Tobin's Q</i>
<i>Full Collin. VIF</i>	1.181	1.104	1.237	1.373	1.416
<i>Adj. R-squared</i>				0.117	0.306
<i>Q-squared</i>				0.149	0.329

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 4.2, seluruh nilai *Full Collinearity VIF* untuk masing-masing variabel konstruk berada di bawah angka 3,3. Hal ini mengindikasikan bahwa model tidak mengalami permasalahan kolinearitas, baik secara vertikal, lateral, maupun *common method bias*. Selain itu, nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,306 pada variabel Tobin's Q menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kebijakan investasi (TAG), ukuran perusahaan (TAG), dan kebijakan dividen (DPR) sebesar 30,6%. Sementara itu, nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,117 pada variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap profitabilitas (ROA) adalah sebesar 11,7%.

Nilai *Q-squared* sebesar 0,329 yang dihasilkan oleh variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) mengindikasikan bahwa model memiliki *relevansi prediktif*. Berdasarkan pedoman *Rule of Thumb* dalam evaluasi model struktural yang tercantum pada Tabel 3.5, nilai *Q-squared* $\geq 0,15$ menunjukkan bahwa model tersebut termasuk dalam kategori memiliki daya prediksi yang *moderat*. Dengan demikian, nilai *Q-squared* sebesar 0,329 menandakan bahwa model ini memiliki kemampuan prediktif *moderat*.

Sementara *q-squared predictive relevance* yang diperoleh profitabilitas (ROA) yaitu 0.149 menunjukkan kategori kecil. Model ini dikategorikan memiliki tingkat *relevansi prediktif* yang kecil berdasarkan pedoman *Rule of Thumb* dalam evaluasi model struktural. Mengacu pada Tabel 3.5, apabila nilai *q-squared relevansi prediktif* $\geq 0,02$, maka model tersebut dinilai memiliki kemampuan prediktif yang berada pada kategori kecil.

Uji Effect Size dan Uji Variance Inflation Factors (VIF)

Tabel 3.3 Uji *Effect Size* dan VIF

Keterangan	<i>Effect Size</i>	VIF
TAG → <i>Tobin's Q</i>	0.027	1.074
Ln → <i>Tobin's Q</i>	0.035	1.112
DPR → <i>Tobin's Q</i>	0.034	1.032
TAG → ROA	0.014	1.110
Ln → ROA	0.030	1.086
DPR → ROA	0.088	1.027
ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.225	1.120

Sumber: WarpPLS 8.0 (2025)

Berdasarkan Tabel 4.3, nilai *effect size* variabel kebijakan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar 0,027 ($\geq 0,02$), yang dikategorikan kecil. Hal ini berarti bahwa pengaruh kebijakan investasi (TAG) kurang memiliki peran yang penting dalam menentukan nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sementara itu, variabel Ukuran Perusahaan (Ln) menunjukkan nilai sebesar 0,035 ($\geq 0,02$), yang termasuk dalam kategori kecil. Dalam hal ini Ukuran Perusahaan (Ln) kurang memiliki peran penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Berdasarkan nilai *effect size* variabel, variabel pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar 0,034 ($\geq 0,02$), yang termasuk dalam kategori kecil. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) kurang memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sementara itu, nilai *effect size* dari variabel kebijakan investasi (TAG) terhadap profitabilitas (ROA) sebesar 0,014 ($\leq 0,02$), yang dikategorikan tidak berpengaruh. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh kebijakan investasi (TAG) terhadap profitabilitas (ROA) tidak signifikan atau tidak memberikan pengaruh yang cukup penting.

Berdasarkan nilai *effect size* variabel, variabel pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap profitabilitas (ROA) sebesar 0,030 ($\geq 0,02$), yang termasuk dalam kategori kecil. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (Ln) kurang memiliki peran yang penting dalam menentukan profitabilitas (ROA). Sementara itu, nilai *effect size* dari variabel kebijakan dividen (DPR) terhadap profitabilitas (ROA) sebesar 0,087 ($\geq 0,02$), yang mengindikasikan bahwa kebijakan dividen (DPR) kurang memiliki peran yang penting terhadap profitabilitas (ROA).

Selain itu, nilai *effect size* dari profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) adalah sebesar 0,225 ($\geq 0,15$), yang menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) juga memberikan pengaruh yang menegah dalam menentukan nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Berdasarkan hasil output *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk seluruh variabel dalam penelitian ini, diperoleh nilai yang semuanya berada di bawah 3,3. Temuan ini menunjukkan bahwa setiap variabel telah memenuhi syarat dan tidak terdapat masalah kolinearitas vertikal dalam model yang digunakan.

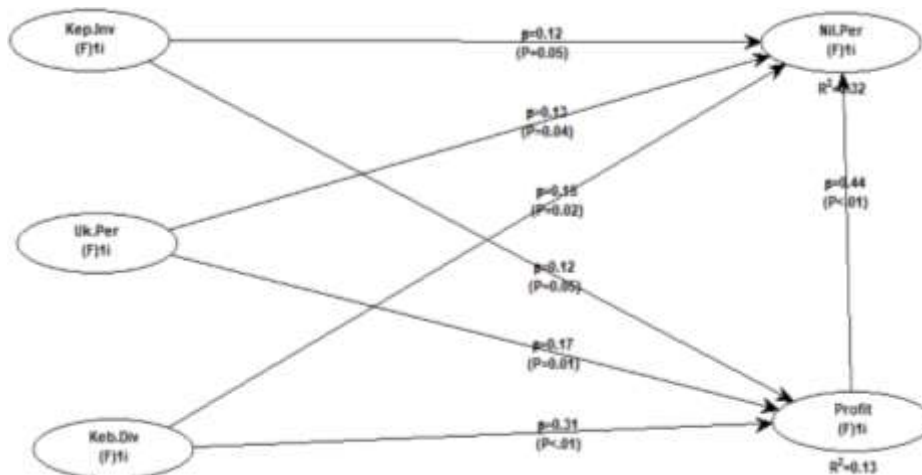
Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel

Tabel 3.4 Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel

<i>Path</i> Deskripsi	Koefisien <i>Path</i>	P-Value
TAG → <i>Tobin's Q</i>	0.121	0.053
Ln → <i>Tobin's Q</i>	0.127	0.044
DPR → <i>Tobin's Q</i>	0.149	0.023
TAG → ROA	0.121	0.053
Ln → ROA	0.167	0.012
DPR → ROA	0.312	<0.001
ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.437	<0.001

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

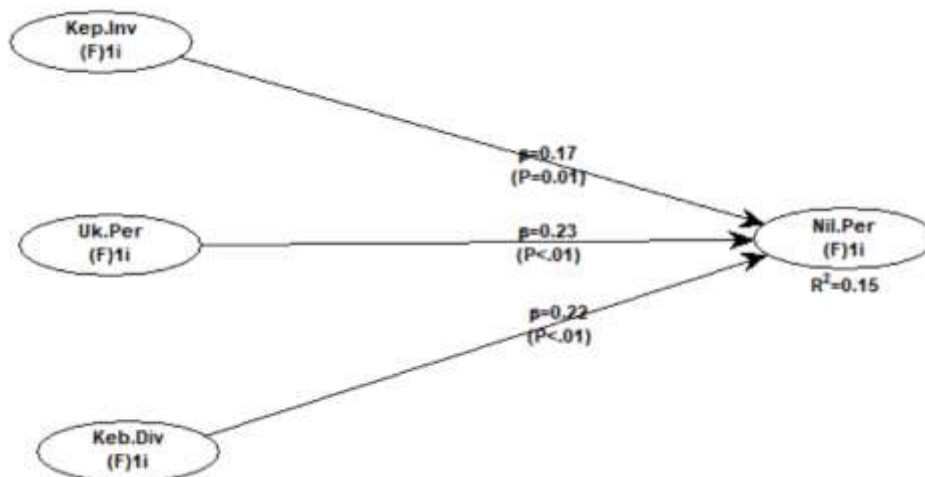
Selain melalui sajian tabel, hasil estimasi tingkat signifikansi mengenai hubungan antar variabel dalam penelitian ini juga divisualisasikan secara komprehensif pada Gambar 4.1. Gambar tersebut menyajikan model diagram jalur (*path diagram*) yang mengilustrasikan arah serta besaran pengaruh antar konstruk yang diteliti secara lebih sistematis.



Gambar 3.1 Estimasi Hubungan antar Variabel dalam Model Empiris
 Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 3.4 dan Gambar 3.1, dapat diketahui bahwa variabel eksogen yang memberikan pengaruh terhadap variabel endogen dalam hubungan antarvariabel adalah sebagai berikut: 1) pengaruh kebijakan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), 2) pengaruh ukuran Perusahaan (Ln) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), 3) pengaruh kebijakan investasi (TAG) terhadap profitabilitas (ROA), 4) pengaruh ukuran Perusahaan (Ln) terhadap profitabilitas (ROA), 5) pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), 6) pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), 7) pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap profitabilitas (ROA).

Pengujian Mediasi



Gambar 3.2 Pengaruh Langsung dari TAG, Ln, DPR terhadap Tobin's Q
 Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan melalui uji statistik, rincian mengenai besaran koefisien jalur serta tingkat signifikansi yang menunjukkan pengaruh langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen dalam penelitian ini dapat dicermati pada paparan Tabel 4.5 berikut.

Tabel 3.5 Pengaruh Langsung TAG, Ln, dan DPR terhadap *Tobin's Q*

Description Path	Path Coefficient	P-Value
TAG → <i>Tobin's Q</i>	0.168	0.012
Ln → <i>Tobin's Q</i>	0.228	<0.001
DPR → <i>Tobin's Q</i>	0.221	0.001

Sumber: WarpPLS 8.0 (2025)

Tabel 3.5 menunjukkan bahwa estimasi pengaruh langsung keputusan investasi (TAG), ukuran perusahaan (Ln), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Pengaruh langsung keputusan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) signifikan pada tingkat signifikansi 0,10 atau 10%. Pengaruh langsung ukuran perusahaan (Ln) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) signifikan pada tingkat signifikansi 0,10 atau 10% dengan koefisien jalur negatif. Pengaruh langsung kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) signifikan pada tingkat signifikansi 0,10 atau 10%

Oleh karena itu, pengujian mediasi dapat dilanjutkan ke tahap kedua. Yaitu mengestimasi pengaruh tidak langsung secara simultan menggunakan model segitiga dalam PLS-SEM, yaitu $X \rightarrow Y$ (jalur c), $X \rightarrow M$ (jalur a), dan $M \rightarrow Y$ (jalur b). Estimasi pengaruh tidak langsung dari variabel keputusan investasi (TAG), ukuran perusahaan (Ln), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui jalur $X \rightarrow Y$ (jalur c) ditampilkan dalam Tabel 4.4. Sementara itu, hasil estimasi untuk jalur $X \rightarrow M$ (jalur a), $M \rightarrow Y$ (jalur a), dan $M \rightarrow Y$ (jalur b) dari variabel TAG, Ln, DPR disajikan pada Gambar 4.1.

Gambar 4.1 menunjukkan bahwa nilai p untuk hubungan TAG → ROA, Ln → ROA, DPR → ROA (jalur a) signifikan pada level 10% ($p < 0,10$). Hal yang sama berlaku untuk hubungan ROA → *Tobin's Q* (jalur b), yang signifikan pada level 1% ($p < 0,01$). Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa variabel eksogen, yaitu, keputusan investasi (TAG), ukuran perusahaan (Ln), kebijakan dividen (DPR) dapat dimediasi oleh profitabilitas (ROA) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Tabel 3.6 Pengaruh Tidak Langsung dari TAG, Ln, dan DPR Terhadap *Tobin's Q* melalui ROA

Hubungan Variabel	Koefisien	P-Value	Signifikan/tidak Signifikan
TAG → ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.012	0.005	Signifikan
Ln → ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.013	0.004	Signifikan
DPR → ROA → <i>Tobin's Q</i>	0.015	0.002	Signifikan

Sumber: WarpPLS 8.0 (2025)

Berdasarkan output estimasi pada Tabel 3.6, dimana keputusan investasi (TAG), ukuran perusahaan (Ln), dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui profitabilitas (ROA). Setelah kedua langkah analisis mediasi terpenuhi, langkah selanjutnya adalah menarik kesimpulan mengenai jenis mediasi yang terjadi. Kesimpulan mediasi dapat ditentukan dengan mempertimbangkan perubahan koefisien jalur "c" pada langkah (2) dibandingkan dengan jalur "c" pada langkah (1) :

1. Jika koefisien "c" tetap signifikan dan tidak berubah ($c'' = c$), maka tidak ada efek mediasi dan hipotesis mediasi tidak didukung.
2. Jika koefisien "c" menurun ($c'' < c$) tetapi tetap signifikan, maka mediasi bersifat parsial.
3. Jika koefisien "c" menurun ($c'' < c$) dan menjadi tidak signifikan, mediasi bersifat sempurna.

Berdasarkan prosedur, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) mampu memediasi pengaruh keputusan investasi (TAG), Ukuran Perusahaan (Ln), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai Perusahaan (*Tobin's Q*). Mengacu pada prosedur pengambilan Kesimpulan dari mediasi yang dihasilkan, maka diperoleh hasil bahwa ROA dapat memediasi pengaruh TAG, Ln, dan DPR pada *Tobin's Q*. mengenai bentuk mediasi yang terjadi atas : 1) Pengaruh TAG terhadap *Tobin's Q* yang dimediasi oleh ROA tergolong mediasi parsial karena pengaruh TAG terhadap *Tobin's Q* menurun setelah dimediasi oleh ROA namun tetap signifikan. 2) Pengaruh Ln terhadap *Tobin's Q* yang dimediasi oleh ROA tergolong mediasi parsial karena pengaruh Ln terhadap *Tobin's Q* menurun setelah dimediasi oleh Ln namun tetap signifikan. 3) Pengaruh DPR terhadap *Tobin's Q* yang dimediasi oleh ROA

tergolong mediasi parsial karena pengaruh DPR terhadap Tobin's Q menurun setelah dimediasi oleh ROA namun tetap signifikan.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga variabel tersebut juga berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta mampu memediasi pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berperan sebagai mekanisme penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian mendukung teori signaling dan agency, di mana informasi kinerja perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor dalam meningkatkan kepercayaan dan nilai pasar perusahaan. Saran: Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain seperti faktor tata kelola perusahaan dan kondisi makroekonomi, serta memperluas periode dan sampel penelitian agar hasil lebih komprehensif. Perusahaan diharapkan meningkatkan kualitas keputusan investasi, menjaga profitabilitas, dan menerapkan kebijakan dividen yang konsisten guna meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penggunaan metode analisis yang beragam pada penelitian berikutnya dapat memberikan hasil yang lebih kuat dan mendalam.

Referensi

1. Ananda Dimas Chriswandha & Mia Ika Rahmawati. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Vol 13 No 2 (2024): Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*
2. Adelia, R. ., Suryani, Y. ., & Habibie , A. . (2024). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 4(3), 2131–2140. <https://doi.org/10.47709/jebma.v4i3.4426>
3. Atmikasari, D., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2020). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Aset, Maret 2020, hal. 25-34 Vol. 22 No. 1. DOI: 10.37470/1.022.1.04*
4. Brigham, E. F., & Houston, J. H. (2019). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan; Buku I. Edisi 14*. Jakarta Selatan: Salemba Empat. ISBN: In Jurnal Kharisma (Vol. 2, Issue 2). ISBN: 978-979-061- 796-4.
5. Deitiana, T., Yap, S., & Ersania, E. (2021). *Dividend Payout Ratio Dan Faktor Yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. Media Bisnis*, 12(2), 119–126. <https://doi.org/10.34208/mb.v12i2.91>
6. Dewantari, N.L.S., Cipta, W., & Susila, G.P.A.J. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (2022). *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1433-1440. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2465>
7. Guntoro, Dedy Syayuni. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Insurance Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *Jurnal Swabum. Volume 12 Nomor 1 Tahun 2024. DOI: https://doi.org/10.31294/swabumi.v12i1*
8. Hairudin, H., Loliyani, R. ., & Loliyana, R. . (2022). Efek Mediasi Profitabilitas: Pada Analisis Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Era Pandemi Covid-19 . *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2), 825-850. <https://doi.org/10.46306/vls.v2i2.113>
9. Hery, A. (2023). *Memahami Laporan Keuangan Dan Analisisnya (1 Ed.)*. (B. P. Harris, Ed.) Jawa Barat: Papan Sinar Sinanti
10. Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tema*. <https://Tema.Ub.Ac.Id/Index.Php/Tema/Article/View/619>
11. Safitri, N. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. 4. *Vol 4 No 2 (2015): Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*
12. Safiah, S., & Kuddy, A. L. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 1–13. <https://doi.org/10.55264/jumabis.v5i1.70>
13. Setiawati. (2021). Analisis pengaruh struktur modal dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bei. *No.1, 2021, volume 8, 29-39*.
14. Sianturi, J. A. T. P. (2024). *Inovasi Dividen:Pendorong Pertumbuhan Perusahaan. Mega Press*.
15. Sianturi, J. A. T. P., & Hasyim, D. (2022). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan. *Majalah Ilmiah METHODODA*, 12(2), 103–116. <https://doi.org/10.46880/methoda.vol12no2.pp103-116>.
16. Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155.
17. Toni, N., & Anggara, L. (2021). Analisis partial Least Square Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Indonesia. *Merdeka Kreasi Group*.
18. Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>
19. Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return on Asset (ROA), Return On Equity (ROE) untuk mengukur kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen. DOI: 10.32502/jimn.v9i1.2115*