**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *PROPERTY AND REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

**Natalia Elpina Simamora**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi

Universitas Mercu Buana Yogyakarta

Email:

[simamoranatalia71@gmail.com](mailto:simamoranatalia71@gmail.com)

# ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi yang diproksikan dengan *Ratio Capital Expendeture to Book Value Assets* (RCE/BVA), Kepemilikan Institusional yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional (KI), dan Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 19 perusahaan dari 76 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regeresi linear berganda dengan pengujian hipotesis menggunakan uji parsial (uji t) dan alat bantu aplikasi menggunakan SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property and real estate* periode 2016-2020.

**Kata Kunci** : Keputusan Investasi, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan.

**PENDAHULUAN**

Memaksimalkan nilai perusahaan adalah salah satu prioritas perusahaan dalam menjalankan operasinya. Nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham merupakan salah satu unsur penting bagi investor yang ingin menanamkan modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi akan menjanjikan sebuah kesejahteraan pemegang saham, dan nilai perusahaan termasuk salah satu daya tarik dari perusahaan. Kesejahteraan perusahaan dan pemegang saham direfleksikan oleh harga saham di pasar. Perusahaan pada umumnya didirikan untuk memaksimalkan keuntungan dan memakmurkan para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari meningkatnya harga saham yang merupakan simbol peningkatan nilai perusahaan. Menurut Wijaya dan Wibawa (2010) nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar . Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari pemegang saham, kreditur dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai dengan pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya (Wijawa dan Wibawa, 2010). Motif meningkatkan nilai perusahaan, manajer keuangan sebagai salah satu pihak yang berperan penting dalam kelangsungan hidup perusahaan mengimplementasikannya dengan cara membuat berbagai keputusan dan kebijakan keuangan. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Hasnawati (2005) bahwa, manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Keputusan berinvestasi merupakan salah satu keputusan yang penting karena akan mempengaruhi prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat memperoleh kesempatan untuk memperoleh keuntungan lebih diluar usahanya. Namun keputusan berinvestasi tidak bisa dilakukan dengan sembarangan, manajer perusahaan perlu memikirkan secara matang aspek-aspek kelayakan berinvestasi.

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Fama(1978) dalam Susanti (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat. Akibat ketidakpastian di masa yang akan datang, manfaat yang diperoleh menjadi tidak pasti, sehingga usulan investasi tersebut mengandung risiko. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan dari kegiatan investasi akan menaikkan nilai perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan atau bahkan penurunan nilai perusahaan.

Menurut Tarjo (2008) dalam Adriani (2011), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi atau akan ditahan untuk menambah modal guna kepentingan ekspansi dan pengembang perusahaan sebagai investasi di masa yang akan datang. Tingkat dividen yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham yang dimana investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan keuntungan dalam bentuk uang. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah (Madiyati et al, 2012).

Berdasarkan berbagai hal yang telah diuraikan maka peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian dengan judul “**Pengaruh Keputusan Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020**”

**LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

*Agency theory* (teori agensi) merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manjer. *Agency Theory* dapat digunakan oleh manajemen dalam pengungkapan melalui perilaku yang didasari oleh dua motivasi, yaitu : motivasi *opportunistic* dan motivasi *signalling* (Beaver, 2018). Motivasi *opportunistic*, pada motivasi ini manajemen cenderung menggunakan kebijakan *aggressive accounting* (Penman, 2018), sedangkan motivasi *signalling*, manajemen cenderung *memanage accrual* yang mengarah pada persistensi laba, dengan cara memperbaiki kualitas laporan keuangan melalui angka-angka akuntansi yang mengarah pada kualitas laba (Sloan; Dechow and Dichev) dalam (Afriyani, 2018).

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya mulai perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah tujuan yang sesuai dengan pemilik perusahaan, karena dengan meningkatnya maka kesejahteraan pemilik akan meningkat Sudiyanto (2010).

Keputusan investasi sering juga disebut sebagai *capital budgeting* yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang. Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk- bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Sutrisno, 2012).

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam minimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manejer dan pemegang saham keberaaan investor institusional dianggap mampu mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manejer (Sinarmayarani dan Suwitho, 2016).

Kebijakan dividen menurut Husnan & Pudjiastuti (2012:297), menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Sedangkan menurut (Gusni, 2017) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.

**Pengembangan Hipotesis**

Hipotesis pada penelitian ini disusun berdasarkan teori dari penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Pernyataan sesuai hasil penelitian Dzikra Oktavia dan Nugi Mohammad Nugraha (2020), yang menemukan bahwa penelitian secara parsial menunjukan bahwa hanya keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang berpengaruh siginifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan harga saham. Kenaikan atas harga saham ini pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Ketika harga saham meningkat maka keputusan investasi dan nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian Gary Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja (2015) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap perusahaan nilai perusahaan. Himawan (2015) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positifterhadap nilai perusahaan. Merina Salama, Paulina Van Rate, Victoria N Untu (2019) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional sendiri memiliki kewenangan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif, sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Kepemilikan intitusional sendiri dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Adhita Sinamayarani (2016) diperoleh bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dionysia Kowanda dan Citra Wulandari (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif atau berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin tinggi pula tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan. Pengawasan yang ketat tentu akan mengurangi masalah penyimpanganyang ada sehingga pada akhirnya nilai sebuah perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan teori diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan Dzikra Oktavia dan Nugi Mohammad Nugraha (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penurunan dividen atau kenaikan dividen dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa yang akan datang.

Didukung oleh Adhita Sinarmayarani (2016) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan . Pada dasarnya, laba bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian seharusnya (dalam keadaan apa) laba akan dibagikan dan kapan akan ditahan,dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Dionysia Kowanda dan Citra Wulandari (2018), kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pembayaran dividen maka nilai perusahaan akan meningkat sesuai teori bird-in-the-hand. Pembayaran dividen yang dilakukan saat ini adalah lebih baik daripada capital gain di masa mendatang karena dividen yang diterima saat ini oleh investor bersifat lebih pasti daripada *capital gain* yang diterima di masa mendatang. Hasil penelitian Merina Salama, Paulina Van Rate, Victoria N Untu (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh postitif terhadap nilai perusahaan. Heri Satiyo Cahyono dan Ardiana Ika Sulistyawati (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh postitif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori diatas dan penelitian-penelitian sebelumnya maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Keputusan Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan definisi variabel pada penjelasan sebelumnya, untuk mengetahui pengaruh ketiga variabel keputusan investasi (X1), kepemilikan institusional (X2), dan kebijakan dividen (X3) terhadap nilai perusahan (Y) maka dirumuskan hipotesis keempat dalam penelitian ini, ialah sebagai berikut:

H4: keputusan investasi, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

**METODE PENELITIAN**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Keputusan Investasi, Kepemilikan Institusional dan Kebiajkan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 sebanyak 76 perusahaan.*.* Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *Purposive sampling*. Metode pengumpulan data adalah metode dokumentasi, yaitu merupakan teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada subjek penelitian, metode ini dilakukan dengan mencatat atau mengumpulkan data-data yang tercantum di IDX yang berupa laporan keuangan dan dapat diakses pada situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

1. Proses Pemilihan Sampel

**Tabel 4.1**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **NO** | **Kriteria** | **Jumlah** |
| 1. | Perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 | 76 |
| 2. | Ketersediaan dan kelengkapan data selama penelitian | 76 |
| 3. | Perusahaan sektor *property and real estate* yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap dan dinyatakan dalam mata uang rupiah secara berturut-turut di BEI 2016-2020 | (57) |
| 4. | Jumlah sampel yang memenuhi kriteria | 19 |
| 5. | Jumlah sampel penelitian (19 sampel x 5 tahun) | 95 |
| 6. | Outlier | 25 |
| 7. | Jumlah sampel setelah outlier | 70 |

*Sumber : Data Sekunder,2021*

2. Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deksriptif dipergunakan untuk memberikan gambaran tentang suatu data yang dilihat dari jumlah data, range, nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (mean) dan standar devisi yang dihasilkan dari variabel-variabel penelitian.

**Tabel 4.2**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Descriptive Statistics** | | | | | |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| RCE | 70 | -1,00 | ,66 | -,0116 | ,30783 |
| KI | 70 | ,11 | ,82 | ,5549 | ,24873 |
| DPR | 70 | ,01 | ,40 | ,1278 | ,09445 |
| PBV | 70 | ,02 | 2,34 | ,6323 | ,55747 |
| Valid N (listwise) | 70 |  |  |  |  |

*Sumber : Data Sekunder,2021*

Analisis deskriptif menunjukkan bahwa dari 70 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian terlihat bahwa selama periode penlitian yaitu tahun 2016-2020 dengan variabel dependen nilai perusahaan (PBV) mempuyai nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 2,34, sementara nilai standar deviasi sebesar 0,55747 dan nilai rata-rata sebesar 0,6323. Variabel independen Keputusan Investasi (RCE/BVA) mempunyai nilai minimum sebesar -1,00 dan nilai maksimum sebesar 0,66, sementara nilai standar deviasi sebesar 0,30783 dan nilai rata-rata sebesar -0,0116. Variabel independen Kepemilikan Institusional (KI) mempunyai nilai minimum sebesar 0,11 dan nilai maksimum 0,82, sementara nilai deviasi sebesar 0,24873 dan nilai rata-rata sebesar 0,5549. Variabel independen Kebijakan Dividen (DPR) mempunyai nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,40, sementara nilai standar deviasi sebesar 0,08445 dan nilai rata-rata sebesar 1,1278.

3. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel penggangu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu cara untuk mendeteksi nilai residual atau variabel pengganggu memiliki distribusi yang normal atau tidak. Data dikatakan berdistribusi normal jika signifikasi variabel memiliki nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* memiliki nilai lebih besar dari 0,05.

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Normalitas**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** | | |
|  | | Unstandardized Residual |
| N | | 70 |
| Normal Parametersa,b | Mean | -,3745961 |
| Std. Deviation | ,57682295 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,119 |
| Positive | ,119 |
| Negative | -,072 |
| Test Statistic | | ,119 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,216c |
| a. Test distribution is Normal. | | |
| b. Calculated from data. | | |
| c. Lilliefors Significance Correction. | | |

*Sumber : Data Sekunder, 2021*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,216. Hal tersebut dibuktikan dengan uji *Kolmogrov Smimov*, dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yakni 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

1. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi apakah variabel independen pada model regresi saling berkolerasi (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen. Adapun kriterianya adalah jika nilai *tolerance* ≥ 0,10 dan nilai VIF ≤ 10 berarti tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Sedangkan apabila nilai *tolerance* ≤ 0,10 dan nilai VIF ≥ 10 berarti terdapat gejala multikolinearitas.

**Tabel 4.4**

**Hail Uji Multikolinearitas**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Model | | Collinearity Statistics | |
| Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) |  |  |
| RCE | ,985 | 1,015 |
| KI | ,997 | 1,003 |
| DPR | ,986 | 1,014 |

|  |
| --- |
| a. Dependent Variable: PBV |
|  |

*Sumber : Data Sekunder, 2021*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai uji Multikolinearitas dari *Tolerance* dan *Variance Infaction Factor* (VIP) pada variabel RCE sebesar 0,985 dan nilai VIP 1,015, variabel KI nilai *tolerance* sebesar 0,097 dan VIP 1,003, variabel DPR nilai *tolerance* sebesar 0,986 dan VIP sebesar 1,014. Dengan dasar pengambilan keputusan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas jika nilai tolerance lebih besar (>) dari 0,1 dan nilai *Variance Inflaction Factor* (VIP) lebih kecil (<) dari 10. Berdasarkan tabel diatas akan dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

1. Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t (sebelumnya). Untuk mengetahui adanya autokolerasi perlu dilakukan pengujian menggunakan *statistic Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan tertera pada :

**Tabel 4.5**

**Hasil Pengujian Autokolerasi**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Model Summaryb** | | | | | |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | ,364a | ,132 | ,093 | ,53099 | 1,008 |
| a. Predictors: (Constant), DPR, RCE, KI | | | | | |
| b. Dependent Variable: PBV | | | | | |

*Sumber : Data Sekunder, 2021*

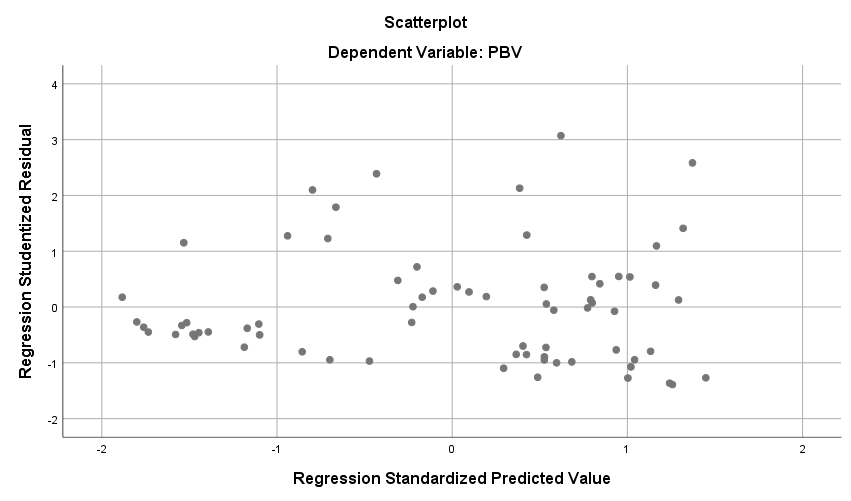
Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) adalah 1,008. Batasan terjadi autokolerasi angka *Durbin Watson* berada diantara -2 atau 2 yaitu -2 < 1,008 < 2. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokolerasi.

1. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji Hetroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

**Gambar 4.1**

**Uji Heteroskedasitas**



*Sumber : Data Sekunder, 2021*

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 4.1 dapat diketahui bahwa grafik tidak menunjukkan suatu pola yang jelas dan titik-titik tersebut menyebar secara acak-acak baik dibawah maupun diatas nilai 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa data hasil penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Hasil Analisis Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan antara variabel dependen dengan variabel independen, Ghozali (2011). Berikut adalah tabel hasil analisis uji regresi linier berganda.

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Coefficientsa** | | | | | | | | |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
| B | Std. Error | Beta | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | ,241 | ,170 |  | 1,421 | ,160 |  |  |
| RCE | -,073 | ,208 | -,040 | -,351 | ,727 | ,997 | 1,003 |
| KI | ,821 | ,260 | ,366 | 3,153 | ,002 | ,975 | 1,026 |
| DPR | -,510 | ,685 | -,086 | -,745 | ,459 | ,977 | 1,023 |
| a. Dependent Variable: PBV | | | | | | | | |

*Sumber : Data Sekunder, 2021*

Berdasarkan hasil analisis data pada tabel 4.6 maka dapat dirumuskan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

PBV = 0,241 -0,073 X1 +0,821 X2 -0,510 X3

Berdasarkan persamaan regresi diatas, maka interpretasi untuk konstanta dan masing-maisng koefisien regresi dapat diuraikan sebgaai berikut :

1. Konstanta = 0,241

Artinya angka atau konstanta ini menjelaskan bahwa jika semua variabel bebas, dalam hal ini yaitu variabel *Ratio Capital Expendeture to Book Value Assets* (RCE/BVA), Kepemilikan Institusional (KI), *Dividen Payout Ratio* (DPR), diasumsikan konstan atau perubahannya nol, maka *Price Book Value* (PBV) mengalami penurunan sebesar 0,241

1. Keputusan Investasi (RCE/BVA) = -0,073

Artimya jika variabel keputusan investasi menurun sebesar satu satuan maka nilai perusahaan juga akan turun sebesar -0,073 satuan dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.

1. Kepemilikan Institusional (KI) = 0,821

Artinya jika variabel kepemilikan institusional meningkat sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,821 satuan dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.

1. Kebijakan Dividen (DPR) = -0,510

Jika variabel kebijakan dividen menurun sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar -0,510 satuan dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.

5. Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya. Menurut Ghozali (2011), uji t digunkan untuk menunjukkan seberapa jauh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t dilakukan pada derajat keyakinan sebesar 95% atau a = 5%. Kriteria pengujian untuk uji secara parsial atau uji t sebagai berikut :

a. Jika tingkat signifikansi > 5% tabel maka Ho diterima dan Ha ditolak

b. Jika tingkat signifikansi < 5% maka Ho ditolak dan Ha diterima.

**Tabel 4. 7**

**Hasil Pengujian Parsial**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Coefficientsa** | | | | | | | | |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
| B | Std. Error | Beta | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | ,199 | ,391 |  | ,508 | ,613 |  |  |
| RCE | -,001 | ,013 | -,007 | -,072 | ,943 | ,985 | 1,015 |
| KI | 1,802 | ,574 | ,308 | 3,140 | ,002 | ,997 | 1,003 |
| DPR | -1,493 | ,903 | -,163 | -1,654 | ,002 | ,986 | 1,014 |
| a. Dependent Variable: PBV | | | | | | | | |

*Sumber : Data Sekunder, 2021*

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui pengaruh keputusan investasi, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Keputusan Invesatsi

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa variabel IOS memiliki t hitung sebesar -0,072 dengan nilai negatif. Sementara tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,943 > 0,05. Maka keputusan yang dapat diambil ialah Ho diterima Ha ditolak karena variabel keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

1. Kepemilikan Institusional

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai t hitung sebesar 3,140. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,002 < 0,05. Maka dapat diartikan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima karena variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

1. Kebijakan Dividen

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai hitung sebesar -1,654 dengan nilai negatif. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,002 < 0,05. Maka dapat diartikan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima karena variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

**PEMBAHASAN**

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, nilai signifikansi pada tabel uji t yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang diisyaratkan. Artinya bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan *Ratio Capital Expendeture to Book Value Assest* (RCE/BVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value (PBV). Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis awal yang menyatakan *investment opportunity set* diproksikan dengan *Ratio Capital Expendeture to Book Value Assest* (RCE/BVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan pandangan atau konsep (Debby Gabriella Eveline dan Lailatul Amanah, 2017) yang mengatakan bahwa keputusan investasi adalah pemilik yang lebih memfokuskan pada Debt to Equity Ratio. Akibatnya manajer terpaksa melakukan tindakan yang dapat meningkatkan laba jangka pendek, dengan melakukan manipulasi laba.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, nilai signifikansi pada uji tabel t yang dihasilkan lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan. Maka keputusan yang dapat diambil ialah variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis awal yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan pandangan atau konsep Adhita Sinarmayarani (2016), Dionysia Kowanda dan Citra Wulandari (2018), Dwi Sukirni (2012) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, nilai signifikansi pada uji tabel t yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diisyaratkan. Artinya bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan Deviden Payout Ratio (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan pandangan atau konsep Debby Gabriella Eveline dan Lailatul Amanah (2017), Gary Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja (2015), Adhita Sinarmayarani (2016), Dionysia Kowanda dan Citra Wulandari (2018), Merina Salama, Paulina Van Rate, Victoria N Untu (2019), Dwi Sukirni (2012), Heri Satiyo Cahyono dan Ardiana Ika Sulistyawati (2016) menyatakan bahwa kebijkan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Keputusan Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pada dasarnya digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan kedalam penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan atau berpengaruh positif terhadap perusahaan yaitu kepemilikan institusional yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional (KI), dan Kebijakan Dividen diproksikan dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR).

**KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Keputusan Investasi (RCE/BVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sektor *property and real estate* yang terdafar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

2. Kepemilikan Institusional (KI) menunjukkan bahwa kepemilkian institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) *sektor property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

3. Kebijakan dividen (DPR) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada *sektor property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

**DAFTAR PUSTAKA**

Adhita, Sinarmayarani. 2016. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabiltas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen .Skripsi: Universitas Negri Malang.

Afzal, Ariel. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan . Jurnal: Universitas Diponegoro.

Ansori, Mokhamat dan Denica H.N. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal AnalisisManajemen, Vol. 4 No. 2.

Debby Gabriella Eveline dan ., Lailatul Amanah. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi,Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan . Skripsi: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Dionysia Kowanda dan Citra Wulandari. 2018. Kebijakan Dividen, Investasi, Pendanaan, Kepemilikan, dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Skripsi :Jakarta

Dwi Sukini. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Vol. 7, No.1 Maret 2019.

Dzikra Oktavia dan Nugi Mohammad Nugraha. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Skripsi: Jakarta.

Efni, Yulia, dkk. 2011. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, KebijakanDividen: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Sektor Property and Real Estate di BEI. Jurnal Aplikasi Manajemen. Vol. 10, No. 1. Riau: Universitas Riau.

Gary Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja. 2015. “Pengaruh keputusan Investasi, Keutusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Riset Manajemen Indonesia. Vol. 3, No.2.

Gayatri, Ni Luh Putu Rassri dan I Ketut Mustanda. 2014. Pengaruh Struktur Modal, KebijakanDividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana: Bali, Indonesia.

Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan SPSS. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

Hafizah, Nurma. 2020. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Property and Real Estate* tahun 2016-2018). Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial : Jakarta.

Hasnawati. 2010. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. Jurnal : Fakultas Ekonomi Universitas Lampung

Heri Satiyo Cahyono dan Ardiana Ika Sulistyawati . 2016. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sebagai Determinan Nilai Perusahaan. Skripsi: STIE Semarang.

Indahningrum, Rizka Putri, dkk. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* dan Profitablitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. Jurnal Bisnis dan Akuntansi : STIE Trisakti.

Maharani, Ida Ayu Ninda. 2021. Pengaruh Rasio Profitablitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan studi Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Widya manajemen:Jakarta.

Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005- 2010. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia. Vol. 3, No. 1.

Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia. Vol. 3, No.1.

Merina Salama, Paulina Van Rate Victoria N Untu. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI 2014-2017. Skripsi, Thesis: STIE.

Mey Rianaputri Himawan dan Yulius Jogi Christiawan. 2016. Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Indonesia. Skripsi: STIE

Mualianti. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijkaan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. Thesis : Universitas Diponegoro.

Ningrum, Nurika Samti Febriana. 2006. Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. Tesis : Program Magister Manajemen STIESTIKUBANK Semarang.

Nugraha, Robi. 2020. Analisis Pengaruh *Capital/Labour Intensive*, Investasi, Kepemilikan Manajerial, *Leverage* Operasi dengan Variabel Mediasi Kebijakan Dividen dan *Leverage* Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi : Manajemen Universitas Negeri Jakarta.

Rini, Diah Puspita. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ45. Journal: Fakultas Ekonomi Universitas Negri Yogyakarta.

Soekanto, F.S. 2014. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, dan *Investment Opportunity* terhadap Kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Katolik Widya Mandala. Surabaya.

Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan Kebijakan Dividen, kebijakan Hutang, dan Nilai Perusahaan. Jurnal : Ekonomi dan Bisnis, STIE Stikubank Semarang.

Sriwahyuni, U dan Wihandaru. 2016. Pengaruh Profitabilitas. *Leverage*, Kepemilikan Institusional, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai *Variabel Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. Vol. 7, No.1 Maret 2016.

Sugiyono. 2015. Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods). Bandung : Alfabeta.

Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252-6765.

Susanti. 2010. Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* yang *Listed* Tahun 2005-2008). Thesis : Universitas Diponegoro.

Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: EKONESIA.

Wijaya, Lihan Rini P, dan Wibawa, Bandi Anas. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Simponsium Nasional Akuntansi XIII Purwokwero.

Wijiningrum, Ari. 2021. Analisis Pengaruh Sistem Perupahan, Motivasi Kerja, dan Lingkungan Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Karyawan. *Religion Education Social Laa Roiba Journal*.

www.idx.co.id. (n.d.). Bursa efek indonesia. https://www.idx.co.id/

Yuningsih, Ni Nyoman. 2020. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijkan Dividen, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Management and Accounting Science* : Malang.