

Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Muhamad Imam Rusdi^{1*}, Risal Rinofah², Alfiatul Maulida³

^{1 2 3}Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Indonesia

Alamat: Jl. Batikan, UH-III Jl. Tuntungan No.1043, Tahunan, Kec. Umbulharjo, Kota Yogyakarta, Daerah Istimewa Yogyakarta 55167

Korespondensi Penulis: imamyui0@gmail.com

Abstract: *This study aims to determine the effect of investment decisions and dividend policy with profitability as moderation in affecting the value of the company. This study is a quantitative study in which the data is processed with SPSS 25. The population in this study is a manufacturing company that is listed and publishes financial statements on the Indonesia Stock Exchange during the period 2019 to 2023. Determination of samples using purposive sampling method. In this study there are 80 samples of companies. This study used Moderated Regression analysis (MRA). The results showed that (1) investment decisions affect the value of the Company, (2) dividend policy affects the value of the Company, (3) profitability is not able to moderate investment decisions on the value of the Company, (4) profitability is able to moderate the dividend policy on the value of the company, (5) investment decisions and dividend policy simultaneously affect the value of the company.*

Keywords: *Investment Decision, Dividend Policy, Profitability, Company Value*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai moderasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif di mana data diolah dengan SPSS 25. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dan menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019 hingga 2023. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam penelitian ini terdapat 80 sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis *Moderated Regression analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas tidak mampu memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, (4) profitabilitas mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, (5) keputusan investasi dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

1. LATAR BELAKANG

Indonesia menjadi tujuan investasi yang diminati oleh sejumlah investor, khususnya dalam sektor-sektor kunci seperti manufaktur, pertambangan, transportasi, properti, industri kimia, dan farmasi (Kemenprin.go.id, 2023). Penanam Modal Asing (PMA) mendominasi dalam berbagai sektor ekonomi, dengan negara-negara seperti Singapura, Hongkong, China, Jepang, dan Amerika Serikat sebagai investor utama (Komdigi.go.id, 2023). Kepercayaan investor asing ini mencerminkan potensi pertumbuhan dan peluang bisnis yang ditawarkan pasar Indonesia (Komdigi.go.id, 2023). Salah satu sektor yang mendapat perhatian adalah manufaktur, yang memiliki peranan krusial dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pada tahun 2023, sektor manufaktur memberikan kontribusi terbesar terhadap kenaikan ekonomi Indonesia sebesar 0,95% dari total pertumbuhan ekonomi 5,05% (bps.go.id, 2024). Meskipun kontribusi sektor ini terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional

menunjukkan adanya perlambatan dalam beberapa tahun terakhir, sektor manufaktur tetap solid dengan kontribusi 18,75% pada tahun 2022 (bps.go.id, 2024). Indeks Manufaktur-Bank Indonesia (PMI-BI) pada kuartal IV tahun 2023 menunjukkan kinerja yang tetap ekspansif, meskipun terjadi penurunan dari periode sebelumnya, mencerminkan adanya tantangan yang dihadapi oleh industri manufaktur, seperti dampak pandemi COVID-19 dan perang antara Rusia dan Ukraina (bi.go.id, 2024).

Perlambatan yang terjadi pada industri manufaktur Indonesia sejak beberapa tahun terakhir perlu menjadi perhatian, karena dapat memengaruhi kepercayaan investor dan menyebabkan penurunan investasi (Meutia *et al.* 2021). Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB menunjukkan adanya penurunan dari tahun ke tahun, yang mengindikasikan adanya perlambatan pertumbuhan sektor ini (bi.go.id, 2024). Penurunan ini dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang sudah *go public*, sehingga dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi (Nugroho & Pristiana, 2020). Fenomena ini menunjukkan bahwa meskipun industri manufaktur tetap menjadi sektor penting dalam perekonomian Indonesia, perusahaan harus terus beradaptasi untuk mempertahankan dan meningkatkan kepercayaan investor, dengan cara mengoptimalkan laba dan inovasi untuk menghadapi tantangan eksternal yang ada (Nugroho & Pristiana, 2020).

Menurut Santoso, (2021) Perusahaan umumnya memiliki tujuan untuk mencapai laba maksimum dengan menjalankan operasional secara efisien, sehingga dapat memberikan keuntungan optimal bagi pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dalam persepsi investor, yang dapat diukur melalui stabilitas dan pertumbuhan harga saham (Worthington & Welch, 2011). Meningkatkan nilai perusahaan menjadi faktor penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kondisi perusahaan, yang pada gilirannya memengaruhi keputusan investasi mereka (Jensen, 2001). Nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan yang efektif, di mana setiap kebijakan atau keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan lainnya dan berdampak pada kinerja serta nilai perusahaan (Saleh, 2020). Keputusan investasi dan kebijakan dividen menjadi dua faktor kunci yang memengaruhi nilai perusahaan, karena keduanya berperan penting dalam menjaga keberlanjutan operasional dan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Sugita & Putra, 2023; Suteja *et al.*, 2023). Keputusan investasi yang tepat dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan dan meningkatkan harga saham, sementara kebijakan dividen yang tepat akan menjadi indikator penting dalam menilai

keberhasilan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Alghifari *et al.*, 2022; Ovami & Nasution, 2020)

Dalam penelitian ini, memasukkan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk mengevaluasi sejauh mana profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Silaturahmi & Novitasari, 2022). Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya, dan merupakan faktor penting dalam menarik investor untuk menanamkan modalnya (Alarussi & Alhaderi, 2018). Investor cenderung tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang diharapkan, baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (Effendi, 2022). Oleh karena itu, perusahaan harus memastikan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen yang diambil tidak hanya memperhatikan kesejahteraan pemegang saham, tetapi juga mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan untuk menjaga daya tarik perusahaan di mata investor (Setiawati, 2021).

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen dengan moderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian terdahulu yang meneliti nilai perusahaan. Kebaruan dalam penelitian ini adalah penggabungan penelitian terdahulu oleh Alghifari *et al.* (2022) yang meneliti variabel keputusan investasi sebagai variabel independen dengan penelitian terdahulu oleh Sugita & Putra, (2023) yang meneliti variabel kebijakan dividen sebagai variabel independen. Dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk mengevaluasi sejauh mana profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian sebelumnya, Alghifari *et al.*, (2022) mengambil dari perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Signal

Menurut Mappadang, (2021) isyarat atau *signal* merupakan tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap peluang yang ada. Sinyal ini dapat berupa informasi tentang apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik (investor). Selain itu, sinyal juga bisa berupa informasi yang menegaskan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja lebih

baik dibandingkan dengan pesaingnya. Pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan ini terletak pada dampaknya terhadap keputusan investasi yang diambil oleh pihak eksternal. Dengan demikian, sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan memiliki peran penting dalam membentuk persepsi investor dan memengaruhi keputusan investasi pihak di luar perusahaan

Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin dalam pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan secara langsung terkait dengan harga sahamnya (Hendrani & Septyanto, 2021). Menurut Harmono, (2014), tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan, yang menjadi indikator objektif yang diakui publik, berfungsi sebagai fokus utama dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan, di mana kenaikan harga saham mencerminkan peningkatan nilai perusahaan dan memperkuat kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Dalam melaksanakan manajemen keuangan, profesionalisme perusahaan sangat penting untuk memastikan pengelolaan yang efektif demi memaksimalkan nilai perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan rasio antara harga saham dan nilai buku per lembar saham. PBV sering digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham dengan nilai bukunya dalam mengambil keputusan investasi, dan rasio ini menunjukkan berapa banyak pemegang saham yang membiayai aset bersih perusahaan, dengan fokus pada ekuitas perusahaan (Putri & Budyastuti, 2021).

$$Price\ to\ book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ saham}{Nilai\ Buku\ per\ lembar\ saham}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah langkah strategis yang melibatkan alokasi dana, baik dari dalam maupun luar perusahaan, untuk berbagai jenis investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan (Lestari & Suhardi, 2020). Karena melibatkan periode waktu yang lama, keputusan ini memerlukan pertimbangan matang mengingat potensi dampak dan konsekuensi jangka panjangnya. Oleh karena itu, keputusan investasi harus dilakukan secara cermat dengan memperhitungkan berbagai faktor dan risiko untuk memastikan kesuksesan jangka panjang perusahaan Nugroho & Pristiana, (2020).

Dalam penelitian ini, keputusan investasi diukur menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER), yang merupakan rasio antara harga saham dan laba per lembar saham (*Earnings Per Share*/EPS). PER digunakan sebagai indikator ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan, di mana PER yang tinggi menunjukkan harapan investor yang besar terhadap potensi perusahaan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai *Price to Book Value* (PBV) perusahaan (Alghifari et al., 2022).

$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Erning Per Share}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan strategis mengenai pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham, yang melibatkan pilihan antara membagi laba sebagai dividen atau menahan sebagian laba untuk investasi masa depan Ovami & Nasution, (2020). Rasio pembayaran dividen menjadi penentu utama dalam menentukan besaran laba yang akan dibagikan dan seberapa besar laba yang akan ditahan untuk pendanaan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan. Oleh karena itu, kebijakan dividen memiliki peran penting dalam mengalokasikan laba dengan tepat antara pembayaran dividen kepada pemegang saham dan penahanan laba untuk investasi serta pertumbuhan perusahaan.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang merupakan rasio antara dividen dan laba bersih setelah pajak. Tingginya rasio ini dapat menguntungkan investor dengan memberikan dividen lebih besar, namun dapat melemahkan internal *financing* perusahaan karena mengurangi jumlah laba yang ditahan. Sebaliknya, rasio yang rendah dapat memperkuat internal *financing* perusahaan, namun dapat merugikan investor karena kurangnya pembagian dividen (Setiawati, 2021).

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Laba Bersih}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang menjadi sinyal penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat keuntungan, semakin baik pengelolaan perusahaan, karena profitabilitas mencerminkan hasil yang diperoleh dari upaya manajemen dalam mengelola dana yang diinvestasikan, serta pembagian keuntungan yang menjadi hak pemilik dan pemegang saham (Saputri & Bahri, 2021).

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), yang merupakan rasio antara laba bersih dan ekuitas, yang menggambarkan tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan atas ekuitas pemegang saham. ROE mengukur seberapa efektif manajemen dalam menggunakan dana investor untuk menumbuhkan nilai perusahaan. ROE yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan tanpa perlu menambah ekuitas baru, serta mencerminkan pembagian keuntungan yang dapat diterima oleh pemegang saham (Aryantini & Jumono, 2021).

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

3. METODE PENELITIAN

Data sampel dalam penelitian ini, adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini ditunjukkan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen yang dimoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Data sekunder pada penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 – 2023 yakni 228 perusahaan. Dari 228 perusahaan tersebut, peneliti menyeleksi kembali dengan teknik *purposive sampling* yang terpilih sebagai sampel penelitian sejumlah 80 perusahaan, sebagai berikut:

Tabel 1. Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023.	228
Perusahaan yang mempublikasi laporan keuangan selama tahun 2019 – 2023 secara berturut-turut.	178
Perusahaan yang mengeluarkan dividen selama tahun 2019 – 2023.	113
Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2019 – 2023.	80
Total Perusahaan Sampel	80

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah.

Model persamaan regresi linier berganda untuk menguji moderasi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 (X_1 Z) + \beta_4 (X_2 Z) + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

X1 = Keputusan Investasi

X2 = Kebijakan Dividen

Z = Profitabilitas

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \dots$ = Koefisien regresi yang menunjukkan angka peningkatan atau penurunan variabel terkait yang didasarkan pada hubungan nilai variabel bebas.

$X_1 Z$ = Variabel perkalian antara keputusan investasi dengan profitabilitas.

$X_2 Z$ = Variabel perkalian antara kebijakan dividen dengan profitabilitas.

e = *Error Term*

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi (X1)	400	,48	369,24	19,7671	25,95058
Kebijakan Dividen (X2)	400	,00	7,48	,4478	,69479
Profitabilitas (Z)	400	,00	,59	,1084	,07844
Nilai Perusahaan (Y)	400	,05	7,48	1,6288	1,51381
Valid N (listwise)	400				

Sumber : *Output* data sekunder diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa sampel penelitian sebanyak 400 yang merupakan hasil dari perhitungan jumlah sampel perusahaan (80 perusahaan) dikali dengan rentang waktu data penelitian (5 tahun) selain itu terdapat data mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari penelitian.

Hasil statistik deskriptif terhadap variabel independen Keputusan Investasi menunjukkan nilai minimum 0,48 dan maksimum 369,24, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 19,7671 dan standar deviasi sebesar 25,95058. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Pada variabel independen Kebijakan Dividen, diperoleh nilai minimum 0,000 dan maksimum 7,48, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4478 dan standar deviasi sebesar 0,69479, yang juga tidak berdistribusi normal. Sementara itu, hasil statistik deskriptif terhadap variabel moderasi Profitabilitas, menunjukkan nilai minimum 0,000 dan maksimum 0,59, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1084 dan standar deviasi sebesar 0,07844, di mana rata-rata lebih besar dari standar deviasi, menunjukkan bahwa data pada variabel ini berdistribusi normal. Terakhir, pada variabel dependen Nilai Perusahaan, diperoleh nilai minimum 0,05 dan maksimum 7,48, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,6288 dan standar deviasi sebesar 1,51381, yang juga menunjukkan distribusi data yang normal.

1. Hasil penelitian sebelum *outliers* dan transformasi data

Dari hasil *output* diatas, diketahui bahwa variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berdistribusi normal, maka dari itu dilakukan *outliers* dan transformasi data. Data *outliers* atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari hasil observasi dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrem (Wiyono, 2020). Selain itu, transformasi data dalam SPSS merupakan upaya untuk mengubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain agar data dapat memenuhi asumsi-asumsi yang mendasari berbagai jenis analisis. Menurut (Sugiyono, 2014), terdapat empat penyebab perlunya transformasi data, yaitu: (1) kesalahan dalam peng-entrian data, (2) kegagalan dalam menspesifikasikan *missing value* dalam program komputer, (3) adanya nilai ekstrim, dan (4) distribusi data yang tidak normal. Dalam penelitian ini, transformasi data dilakukan dengan menggunakan fungsi SQRT (*Square Root*) pada SPSS.

2. Hasil penelitian sesudah *outliers* dan transformasi data

Setelah dilakukan deteksi *outliers* dan transformasi data, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 380, yang semula sebanyak 400 data, mengalami pengurangan sebesar 20 data akibat adanya *outliers* dan transformasi tersebut. Hasil penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		380	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,40715565	
Most Extreme Differences	Absolute	,068	
	Positive	,068	
	Negative	-,068	
Test Statistic		,068	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,051 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,045
		Upper Bound	,056

Sumber : *Output* data sekunder diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil tabel 3, pengujian normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) sesudah dilakukan *outliers* dan tranformasi data dengan SQRT (*Square Root*). Hasil menunjukkan bahwa nilai *monte carlo* signifikansi sebesar 0,051. Hal ini menandakan bahwa data residual terdistribusi secara normal karena tingkat signifikansinya di atas 0,05 atau 5%. Hal ini berarti bahwa model regresi tidak memiliki masalah normalitas data atau data penelitian terdistribusi secara normal dan bisa digunakan.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
SQRT_X1	,174	5,742
SQRT_X2	,211	4,737
SQRT_Z	,140	7,167
SQRT_Z1*SQRT_Z	,109	9,168
SQRT_X2*SQRT_Z	,153	6,548

a. Dependent Variable: SQRT_Y

Sumber : *Output* data sekunder diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil pada tabel 4, dapat diketahui bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai uji *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) yang memenuhi ketentuan uji analisis nilai, yaitu nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terdapat *problem* multikolinearitas di antara variabel independen dalam model regresi.

Tabel 5 Hasil Uji Korelasi Spearman Rho

		Correlations						
		SQRT_X1	SQRT_X2	SQR_T_Z	SQRT_X1*_SQRT_Z	SQRT_X2*_SQRT_Z	Unstand ardzied Residual	
Spearman's rho	SQRT_X1	Correlation Coefficient	1,000	,192**	-,129*	,595**	,107*	,126
		Sig. (2-tailed)	.	,000	,012	,000	,038	,097
		N	380	380	380	380	380	174
SQRT_X2	SQRT_X2	Correlation Coefficient	,192**	1,000	,152**	,267**	,891**	,056
		Sig. (2-tailed)	,000	.	,003	,000	,000	,460
		N	380	380	380	380	380	174
SQRT_Z	SQRT_Z	Correlation Coefficient	-,129*	,152**	1,000	,658**	,489**	-,120
		Sig. (2-tailed)	,012	,003	.	,000	,000	,115
		N	380	380	380	380	380	174
SQRT_X1*	SQRT_Z	Correlation Coefficient	,595**	,267**	,658**	1,000	,474**	-,035
		Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	.	,000	,651
		N	380	380	380	380	380	174
SQRT_X2*	SQRT_Z	Correlation Coefficient	,107*	,891**	,489**	,474**	1,000	-,015
		Sig. (2-tailed)	,038	,000	,000	,000	.	,840
		N	380	380	380	380	380	174
Unstand ardzied Residual	Residual	Correlation Coefficient	,126	,056	-,120	-,035	-,015	1,000
		Sig. (2-tailed)	,097	,460	,115	,651	,840	.
		N	174	174	174	174	174	174

Sumber : *Output* data sekunder diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil tabel 5, dapat diketahui bahwa terdapat korelasi antar variabel independen. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji korelasi *spearman rho* yang memenuhi ketentuan uji analisis nilai, yaitu nilai *spearman rho* lebih dari 0,05. Analisis uji korelasi *spearman rho* menunjukkan bahwa nilai *spearman's rho* (*Sig*) Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas yang diperoleh rata-rata di atas 0,05. Dengan demikian, dapat

disimpulkan bahwa pada penelitian yang dilakukan tidak terjadi heteroskedasitas dalam fungsi regresi, sehingga model ini layak dipakai untuk memprediksi variabel Nilai Perusahaan berdasarkan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas.

Tabel 6 Hasil Uji Durbin-Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,631 ^a	,398	,390	,40987	1,868

Sumber : *Output* data sekunder diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil tabel 6, dapat diketahui bahwa hasil uji *durbin-watson* sebesar 1,868. Untuk sampel berjumlah 380 dan $k=5$, maka diperoleh nilai dL sebesar 1,81043 dan nilai dU sebesar 1,85296. Hasil uji autokorelasi nilai *durbin-watson* sebesar 1,868, nilai tersebut berada di atas batas dU yaitu 1,85296 dan kurang dari $(4-dU)$ sebesar 2,14704. Dapat disimpulkan dari hasil ini memberikan pernyataan bahwa dalam model regresi tidak terdeteksi adanya autokorelasi.

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,602 ^a	,363	,358	,42066

Sumber : *Output* data sekunder diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil pada tabel 7 nilai *Adjusted R²* yang dihasilkan adalah sebesar 0,358 atau 35,2%. Hal ini menunjukkan bahwa 35,2% variabel dependen, yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value*, dapat dijelaskan oleh variabel independen keputusan investasi (PER), kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel independen dan profitabilitas (ROE) sebagai variabel moderasi. Sementara itu, sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Tabel 8 Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	37,870	3	12,623	71,336	,000 ^b
	Residual	66,536	376	,177		
	Total	104,406	379			

Sumber : *Output* data sekunder diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil tabel 8 menghasilkan nilai f-hitung sebesar 71,336 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti $0,000 < 0,05$, maka H_a diterima H_0 ditolak. Hal tersebut, menunjukkan bahwa nilai f-hitung $>$ f-tabel ($71,336 > 2,63$) dan tingkat *sig.* $<$ 0,05 ($\alpha = 5\%$) ($0,000 < 0,05$). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis diterima dan dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen berpengaruh secara simultan (bersama) terhadap variabel dependen.

Tabel 9 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,040	,087		-,460	,646
	SQRT_X1	,111	,012	,394	9,317	,000
	SQRT_X2	,249	,053	,196	4,708	,000
	SQRT_Z	2,009	,189	,450	10,655	,000

a. Dependent Variable: SQRT_Y

Sumber : *Output* data sekunder diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil uji t pada table 9, nilai t-hitung semua variabel independent terhadap variabel dependen nilai perusahaan lebih besar dari t-tabel dan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t-hitung $>$ t-tabel (1,966) dan signifikansi lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 10 Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,417	,147		2,839	,005
SQRT_X1	,059	,027	,211	2,196	,029
SQRT_X2	-,164	,111	-,130	-1,484	,139
SQRT_Z	,370	,479	,083	,773	,440
SQRT_X1*SQRT_Z	,190	,099	,233	1,922	,055
SQRT_X2*SQRT_Z	1,476	,361	,420	4,092	,000

a. Dependent Variable: SQRT_Y

Sumber : *Output* data sekunder diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil uji *moderated regression analysis* (MRA) pada tabel 10 diketahui bahwa nilai signifikan variabel interaksi antara keputusan investasi (X1) dengan profitabilitas (Z) sebesar 0,055 atau lebih besar $0,055 > 0,05$, maka disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Selain itu, diketahui bahwa nilai signifikan variabel interaksi antara kebijakan dividen (X2) dengan profitabilitas (Z) sebesar 0,000 atau lebih kecil $0,000 < 0,05$, maka disimpulkan bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap Nilai Perusahaan. Berikut adalah pembahasan dari hasil pengujian yang telah dilakukan.

1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Alghifari *et al*, 2022; Hidayat *et al*, 2022; Mulyani & Oktaviani, 2022; Silaturahmi & Novitasari, 2022), yang menunjukkan berpengaruh positif signifikan antara variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori *signaling*, yaitu sinyal positif atau informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Dalam hal ini, perusahaan yang melakukan investasi umumnya mengharapkan keuntungan di masa depan, sambil mempertimbangkan risiko yang dapat terjadi. Keberhasilan perusahaan dalam mengambil keputusan investasi yang tepat dapat mengoptimalkan kinerja dan menciptakan dampak positif

yang dirasakan oleh investor. Hal ini berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan, serta memberikan sinyal positif terhadap keyakinan investor terhadap perusahaan tersebut.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Amalia & Machdar, 2024; Assa *et al.* 2021; Putri & Budyastuti, 2021; Safitri *et al.* 2020; Waryudhiansyah, 2021), yang menunjukkan berpengaruh positif signifikan antara variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori *signalling*, yang menyatakan bahwa setiap informasi yang disampaikan oleh perusahaan, baik melalui keputusan, laporan, maupun bentuk lainnya, berfungsi sebagai sinyal bagi pihak-pihak tertentu, seperti investor. Dalam konteks ini, keputusan dividen merupakan salah satu sinyal yang digunakan perusahaan untuk menggambarkan kondisi perusahaan. Kebijakan dividen memberikan informasi bahwa perusahaan sedang meraih keuntungan, sehingga dapat menarik perhatian dan penilaian positif dari investor. Hal ini sangat menguntungkan bagi perusahaan, karena penilaian positif dari investor akan memberikan nilai tambah ketika perusahaan membutuhkan pendanaan.

3. Pengaruh Profitabilitas dalam memoderasi hubungan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini, keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan laba di masa depan, bukan pada saat investasi dilakukan. Kehadiran atau ketiadaan profitabilitas tidak mempengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi, karena investor lebih berfokus pada tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Niya, 2019; Waryudhiansyah, 2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas dalam memoderasi hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signalling*, dibuktikan dengan profitabilitas mampu menjadi variabel moderasi dalam hubungan antara variabel. Profitabilitas dan kebijakan dividen dapat menjadi informasi bagi investor untuk menilai perusahaan. Profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah besarnya dividen yang diterima, yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Jika harga saham menurun, minat calon investor juga akan menurun, yang berdampak pada nilai perusahaan itu sendiri. Profitabilitas mencerminkan pembagian laba, yaitu seberapa besar dana yang diinvestasikan kembali dan seberapa besar yang dibayarkan sebagai dividen tunai atau dividen saham kepada

pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amalia & Machdar, 2024; Sari *et al.*, 2020; Silaturahmi & Novitasari, 2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

5. Pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil dalam penelitian ini mendukung teori *signalling*, di mana kedua variabel independen penelitian ini yakni keputusan investasi dan kebijakan dividen dapat menjadi sinyal investor dalam melakukan investasi terhadap sebuah perusahaan, memberikan penilaian apakah perusahaan memiliki nilai yang baik untuk prospek masa depan atau tidak. Hasil ini juga menggambarkan dampak atas keputusan yang diambil memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penilaian perusahaan, sehingga manajemen harus menilai dengan benar atas keputusan yang akan diambil. Pertimbangan atas keputusan yang diambil harus memiliki prinsip dapat mendatangkan banyak manfaat dan memiliki resiko bawaan yang kecil.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menguji pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan, dengan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Namun, profitabilitas dapat memoderasi dan memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Secara simultan, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk memperluas objek penelitian dan menambah jangka waktu periode penelitian, sehingga diperoleh sampel yang lebih representatif terhadap kondisi yang sebenarnya. Selain itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan penambahan variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta menggunakan metode pengukuran yang berbeda dalam menganalisis variabel-variabel tersebut.

DAFTAR REFRENSI

- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2017-0124>
- Alghifari, E. S., Gunardi, A., Suteja, J., Nisa, I. K., & Amarananda, Z. (2022). Investment Decisions of Energy Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange : Theory and Evidence. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(6), 73–79. <https://doi.org/10.32479/ijeep.13642>
- Amalia, P. R., & Machdar, N. M. (2024). Pengaruh Investment Opportunity Set , Kebijakan Dividen , Dan Financial Risk Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Profitabilitas. *Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 137–148. <https://doi.org/10.58192/profit.v3i1.1667>
- Aryantini, S., & Jumono, S. (2021). Profitability and value of firm: An evidence from manufacturing industry in Indonesia. *Accounting*, 7(4), 735–746. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.2.011>
- Assa, J. F., Kawulur, A., & Keintjem, M. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Yang Di Moderasi Oleh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *MANAJEMEN & KEWIRAUSAHAAN*, 2(1), 46–65.
- bi.go.id. (2024). *Prompt Manufacturing Index - BI Triwulan IV 2023: Kinerja Industri Pengolahan Tetap Kuat*. Bi.Go.Id. https://www.bi.go.id/en/publikasi/ruang-media/newsrelease/Pages/sp_261124.aspx
- bps.go.id. (2024). *Pertumbuhan Ekonomi Triwulan IV 2023*. Bps.Go.Id. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTA0IzI=/pertumbuhan-ekonomi--triwulan-iv-2023.html>
- Effendi, B. (2022). Urgensi Nilai Perusahaan: Antara Relevansi Earning Per Share, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 7(1), 123–130. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1372>
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balance Scorecard* (1st ed.). Bumi Askara. Jakarta.
- Hendrani, A., & Septyanto, D. (2021). The Effect of Return on Asset, Debt to Equity Ratio and Company Size on Company Value in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector on the IDX for 2014-2018. *KnE Social Sciences*, 681–693. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8851>
- Hidayat, T., Yahya, A., Hardiyanti, P., & Permatasari, M. D. (2022). The Influence Of Divident Policies, Debt Policies, and Investment Decicions on Company Value. *EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 3(1), 57–68. <https://doi.org/10.37366/ekomabis.v3i01.438>
- Jensen, M. C. (2001). Value Maximisation, Stakeholder Theory, and the Coporate Objective Function. *European Financial Management*, 7(3), 297–317. <https://doi.org/10.1111/1468-036X.00158>

- Kemenprin.go.id. (2023). *Triwulan III Sektor Manufaktur Tumbuh Lampauai Pertumbuhan Ekonomi*. Kemenprin.Go.Id. <https://www.kemenperin.go.id/artikel/24424/Triwulan-III,-Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Lampauai-Pertumbuhan-Ekonomi>
- Komdigi.go.id. (2023). *Realisasi Investasi Triwulan I Tahun 2023*. Komdigi.Go.Id. https://www.komdigi.go.id/content/detail/48706/realisasi-investasi-triwulan-i-tahun-2023/0/artikel_gpr
- Lestari, A. S. A., & Suhardi. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverange yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen STIE Pertiba Pangkalpinang*, 6(1), 60–73. <https://journal.stiepertiba.ac.id/index.php/jem/article/view/91>
- Mappadang, A. (2021). MANAJEMEN INVESTASI & PORTOFOLIO. In *Pena Persada*. Jakarta. PT. Pena Persada Kerta Utama.
- Meutia, R., Apridar, Mursidah, Mastuti, R., & Fuad, M. (2021). Investment decisions, financing and dividends to increase firm value: a case study of manufacturing companies in Indonesia. *Economic Annals-XXI*, 194(11–12), 67–72. <https://doi.org/10.21003/ea-v194-08>
- Mulyani, R., & Oktaviani, R. F. (2022). Analysis of Funding and Investation Decisions To the Value of Company With Profitability As Moderation in Pharmacy Sub-Sector Companies Before and During the Covid-19 Pandemic. *JESKaPe : Jurnal Ekonomi Syariah, Akuntansi Dan Perbankan*, 6(2), 224–236. <https://journal.iainlhokseumawe.ac.id/index.php/jeskape/article/view/515>
- Niya, E. A. (2019). Pengaruh Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Moderasi Oleh Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(4), 1–23.
- Nugroho, M., & Pristiana, U. (2020). Analysis of manufacturing industry firm value listed on the Indonesian stock exchange. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(8), 270–292. https://www.ijicc.net/images/vol11iss8/11820_Nugroho_2020_E_R.pdf
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331–336. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Putri, N., & Budyastuti, T. (2021). The Effect of Investment Decisions, Dividend Policy and Profitability on Firm Value in the Indonesian Manufacturing Companies. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(4), 47–53. www.ajhssr.com
- Safitri, J., Fuady, M., Wahyudi, S., Mawardi, W., & Utomo, M. N. (2020). The Influence Of Dividend Policy, Investment Opportunity And Capital Adequacy To Firm Value: Evidence In Indonesia Banking Companies. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 9(2), 764–767. <https://eprints2.undip.ac.id/id/eprint/1331/>
- Saleh, M. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan dangan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal*

- Manajemen & Organisasi Review (Manor)*, 2(1), 1–14. <https://journal.unifa.ac.id/index.php/manor/article/view/174>
- Santoso, B. T. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Arastirma*, 1(2), 226–238. <https://doi.org/10.32493/arastirma.v1i2.12361>
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(6), 1316–1324. <https://doi.org/10.51601/ijersc.v2i6.223>
- Sari, M. A., Wait, L. N., & Rahardjo, B. (2020). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–13. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i1.92>
- Setiawati. (2021). Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di BEI. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 1(8), 1581–1590. <https://stp-mataram.e-journal.id/JIP/article/view/308/261>
- Silaturahmi, G., & Novitasari, M. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 4, 1–16. <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/SIMBA/article/view/3497>
- Sugita, I. B. A., & Putra, I. B. A. (2023). Moderasi Profitabilitas dan Leverage Terhadap Pengaruh Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(07), 1369–1377. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/>
- Sugiyono. (2014). *Metode penelitian pendidikan : Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Suteja, J., Gunardi, A., Alghifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2023). Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of Corporate Social Responsibility and Profitability of Non-Financial Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1). <https://doi.org/10.3390/jrfm16010040>
- Waryudhiansyah, M. B. D. (2021). *Pengaruh Keputusan Dividen, Keputusan Utang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Wiyono, G. (2020). *Merancang Penelitian Bisnis dengan alat Analisis SPSS 25 & SmartPLS 3.2.8, edisi kedua*. UPP STIM YKPN.
- Worthington, S., & Welch, P. (2011). Banking without the banks. *International Journal of Bank Marketing*, 29(2), 190–201. <https://doi.org/10.1108/02652321111107657>