



PERAN KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN RELEVANSI NILAI INFORMASI AKUNTANSI

Grace Audrey Ariyanto^{1*)}, Indarto Indarto²⁾, Ardiani Ika Sulistyarini³⁾

Magister Manajemen, Universitas Semarang, Semarang

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima 21 Desember 2024

Disetujui 20 Februari 2025

Dipublikasikan 28 maret 2025

Kata Kunci:

kebijakan dividen;
keputusan investasi; nilai perusahaan; profitabilitas dan relevansi nilai informasi akuntansi.

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, serta mengetahui hasil dari pengaruh tersebut dimediasi oleh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi. Populasinya adalah seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah 178 perusahaan dengan periode penelitian selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah sebanyak 105 data perusahaan selama lima tahun. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Path Analysis* dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah nilai *Adjusted R Square* sebesar 56,7%. Artinya, bahwa variabel Nilai Perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi. Sedangkan untuk uji statistik F menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan adalah model yang diterima dan layak untuk digunakan. Dan hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, serta Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan untuk Relevansi Nilai Informasi Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen menunjukkan hasil tidak berpengaruh.

THE ROLE OF INVESTMENT DECISION, DIVIDEND POLICY AND RELEVANCE OF ACCOUNTING INFORMATION VALUE

Abstract

The purpose of the study was to analyze the effect of Profitability on Firm Value, and to find out the results of this influence mediated by Investment Decisions, Dividend Policy, and Value Relevance of Accounting Information. The population is all manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a total of 178 companies with a research period from 2016 to 2020. The samples taken in this study were 105 company data for five years. The sampling technique used is *purposive sampling* on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The analytical tool used in this study is *Path Analysis* with the help of SPSS. The results showed that the coefficient of determination in this study was the *Adjusted R Square* value of 56.7%. It means that the variable of firm value can be explained by the variables of investment decision, dividend policy, and value relevance

of accounting information. Meanwhile, the F statistic test shows that the variables of Profitability, Investment Decision, Dividend Policy, and Value Relevance of Accounting Information to Firm Value are models that are accepted and feasible to use. And the results of partial hypothesis testing indicate that there is an influence between Profitability, Investment Decisions, and Dividend Policy on Firm Value, and Profitability on Dividend Policy. Meanwhile, the relevance of the value of accounting information to company value, profitability to investment decisions, and profitability to dividend policy shows that the results have no effect.

E-mail: (graceaudrey30@gmail.com)

PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak dapat dipisahkan dari peran investor dalam melakukan transaksi perdagangan di BEI. Sebelum seorang investor memutuskan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal, ada kegiatan terpenting yang perlu dilakukan, yaitu penilaian cermat terhadap emiten. Emiten harus percaya bahwa informasi yang diterimanya adalah informasi yang benar, sistem perdagangan dapat dipercaya, serta tidak ada pihak yang memanipulasi informasi dalam perdagangan.

Nilai perusahaan merupakan hal yang harus terus diperhatikan oleh perusahaan. Manajemen akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat maka perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya dan perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangatlah penting, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka perusahaan tersebut dapat mencapai tujuan utama perusahaan. Dengan begitu perusahaan akan dapat terus bersaing dan dapat terus bertahan di dalam persaingan pasar global yang seiring berjalannya waktu persaingan dirasa semakin ketat.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah profitabilitas, dimana diharapkan pengaruh lebih baik dengan dimediasi oleh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan relevansi nilai informasi akuntansi. Profitabilitas atau tingkat keuntungan yang diperoleh sebuah entitas akan mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai di perusahaan tersebut (Nofrita, 2013). Keputusan investasi menurut Husnan (2010) adalah keputusan yang mencerminkan kesempatan investasi di masa yang akan datang (*investment opportunity*), yaitu melalui pengenalan produk baru atau perluasan produk lama, penggantian peralatan atau gedung, penelitian dan pengembangan, serta eksplorasi. Kebijakan yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Susanti (2010) menyatakan bahwa Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Okpara (2012) menjelaskan tentang kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam

kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan, karena terkadang pembagian dividen bagi sebagian investor bukanlah sinyal positif. Relevansi nilai informasi akuntansi menurut Alfredo (2012) mengatakan bahwa konsep dari relevansi informasi menjelaskan tentang bagaimana reaksi investor saat pengumuman informasi akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan. Peran relevansi nilai informasi secara spesifik melakukan pengujian asosiasi antara harga sekuritas dan informasi akuntansi. Akuntansi dianggap memiliki nilai relevan jika saling berhubungan. Relevansi nilai didasarkan argumen tentang akuntansi berhubungan dengan nilai pasar ekuitas. Banyak penelitian empiris akuntansi telah berusaha untuk menemukan relevansi nilai informasi akuntansi dalam rangka mempertinggi analisis laporan keuangan. Maka penelitian ini menambahkan variabel relevansi nilai informasi akuntansi sebagai faktor *intervening* dalam mendukung pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Alamsyah (2017) membuktikan bahwa peran keputusan investasi, kebijakan dividen sebagai pemediasi independen variabel terhadap nilai perusahaan merupakan poin penting untuk akademisi dan praktisi di bidang manajemen keuangan. Ditambahkannya relevansi nilai informasi akuntansi sebagai pemediasi diharapkan variabel tersebut dihubungkan dengan nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham. Relevansi nilai diarahkan untuk menginvestigasi hubungan empiris antara nilai-nilai pasar saham (*stock market values*) dengan berbagai angka akuntansi yang dimaksudkan untuk menilai manfaat angka-angka akuntansi itu dalam penilaian fundamental perusahaan. Informasi akan bermanfaat jika menyebabkan investor mengubah kepercayaan dan tindakan-tindakan mereka.

Fenomena tentang nilai perusahaan menjadi isu yang menarik untuk dibahas. Terdapat fenomena bisnis yang menarik untuk diteliti terkait adanya fluktuasi harga saham yang dihasilkan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Dengan adanya kenaikan harga saham perusahaan, dapat merubah citra atau pandangan terhadap nilai perusahaan tersebut, yang akan berdampak pada minat investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang menggunakan rasio PBV tertinggi diperoleh Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. di tahun 2020 dan untuk nilai perusahaan terendah diperoleh Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. di tahun 2016. Secara rinci PBV di perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. selama 5 tahun tertinggi di tahun 2018. PBV di perusahaan Delta Djakarta Tbk. selama 5 tahun tertinggi di tahun 2016. PBV di perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. selama 5 tahun tertinggi di tahun 2020. PBV di perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. selama 5 tahun tertinggi di tahun 2020. PBV di perusahaan Mayora Indah Tbk. selama 5 tahun tertinggi di tahun 2018. PBV di perusahaan Sekar Laut Tbk. selama 5 tahun tertinggi di tahun 2018. Banyaknya perusahaan dalam industri serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Bank Indonesia menyoroti rendahnya pertumbuhan industri manufaktur pada kuartal I 2017. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) industri manufaktur sepanjang Januari-Maret 2017 hanya bertumbuh sebesar 4,21% dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Bank Indonesia juga

mencatat kontribusi industri manufaktur terhadap perekonomian Indonesia menyusut sebesar 8%.

Research gap penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Alamsyah (2017). Penelitian terdahulu menguraikan secara sistematis hasil-hasil penelitian yang di dapat oleh penelitian sebelumnya dan berhubungan dengan penelitian saat ini. Dalam bagian ini dijelaskan objek yang diteliti oleh penelitian terdahulu, tujuan serta model yang digunakan, serta hasil dari penelitian tersebut. (Alamsyah, 2017) dalam penelitiannya menggunakan purposive sampling pada perusahaan indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Kompas 100 merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Hasil penelitian menurut Wijaya & Sedana (2015) bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kesempatan investasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (Oktrima, 2017) memiliki hasil penelitian variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel profitabilitas dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis oleh Puspitaningtyas (2017) membuktikan bahwa, pada tingkat signifikansi 5%, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berbeda juga dengan hasil dari penelitian Cahyani (2020), variabel profitabilitas, keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi, kebijakan dividen dan keputusan investasi tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (Hairudin,dkk, 2020) mempunyai hasil penelitian bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas memiliki efek negatif terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu juga dilakukan oleh Robiyanto,dkk (2020) dan yang pertama hasilnya adalah profitabilitas (ROE dan ROA) secara signifikan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan (PBV), serta profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang kedua Profitabilitas secara signifikan memiliii pengaruh negatif pada struktur modal, yang ketiga struktur modal (DER) secara signifikan memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan, serta struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan variabel intervening yaitu struktur modal memiliki efek negatif dalam memediasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Susilo (2009) meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham, hasil penelitiannya menemukan bahwa secara parsial maupun simultan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa penilaian kinerja perusahaan dapat

dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas. Profitabilitas perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi harapan para pemilik dan merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Alfaredo (2011), Fitriyanti (2009), Siregar (2010) yang secara parsial dan simultan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan investasi

Semakin besar perusahaan, semakin besar pula dana yang digunakan untuk menjalankan operasi (Solihah dan Taswan, 2002). Salah satu sumber pendanaan internal perusahaan untuk melakukan investasi adalah laba yang dihasilkan dari kegiatan operasi (Martani, 110; 2012). Profitabilitas yang tinggi atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang besar akan memungkinkan perusahaan untuk menggunakannya sebagai keperluan investasi. Menurut *Pecking Order Theory*, manajer keuangan akan memanfaatkan laba yang diperoleh terlebih dahulu untuk kegiatan investasi, sesuai dengan skala prioritas, apabila laba tidak mencukupi perusahaan dapat mencari utang dari pihak ketiga (Waluyo dan Ka'aro, 2002). Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Tujuan investor menanamkan dananya pada perusahaan adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen atau *capital gain*. Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan pembayaran dividen kepada para pemegang saham yang keberadaannya tergantung dari perolehan laba perusahaan (Riyanto, 2001:265). Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik, terutama dalam memberikan dividen kepada para pemegang saham, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian Andriyani (2008), Dwiaji (2011) dan Alfaredo (2011) menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh profitabilitas terhadap relevansi nilai informasi akuntansi

Studi terdahulu yang dilakukan oleh Ball & Brown (1968) dalam Yunita (2012) mengawali penelitian tentang penggunaan informasi akuntansi berupa profitabilitas sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan. Hasil penelitian mendukung hipotesis bahwa profitabilitas menyampaikan informasi tentang nilai suatu perusahaan.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik dan stabil akan meningkatkan relevansi nilai informasi. Penelitian yang dilakukan oleh Collins, Maydew, & Weiss (1997) membuktikan bahwa profitabilitas yang menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu merupakan informasi yang relevan untuk digunakan sebagai dasar ekspektasi investor di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Shamki & Rahman (2012), menguji nilai profitabilitas secara individu dan simultan dengan menggunakan price model dan return model. Penelitian tersebut membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap relevansi nilai sehingga lebih penting dalam menjelaskan variance pada harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap relevansi nilai informasi akuntansi.

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Keputusan investasi ini penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya dihasilkan melalui kegiatan perusahaan. Perusahaan yang banyak melakukan investasi dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Dengan demikian, perusahaan yang mampu memanfaatkan kesempatan investasi merupakan berita baik (good news) bagi investor dan dapat meningkatkan harga saham, sehingga pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Pujiati dan Widamar (2010) serta Andriyani (2011) mendapatkan bukti bahwa kesempatan investasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H5 : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Brigham dan Houston, 2003). Pemberian dividen akan memberikan informasi atau isyarat positif mengenai kinerja perusahaan bagi para investor. Jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil, atau bahkan meningkat, maka akan dapat melahirkan sentimen positif para investor yang dapat meningkatkan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Meningkatnya harga saham akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan adalah perbandingan harga pasar saham dengan nilai buku saham (Fakhrudin & Hadianto, 2011). Hasil penelitian Sujoko dan Soebiantoro, (2007), Susanti (2010), dan Dwiaji (2011) menemukan bukti bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H6 : Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh relevansi nilai informasi akuntansi terhadap nilai perusahaan

Salah satu tujuan dari analisis laporan keuangan adalah untuk menaksir nilai perusahaan. Banyak penelitian empiris akuntansi telah berusaha untuk menemukan relevansi nilai informasi akuntansi dalam rangka mempertinggi analisis laporan keuangan. Informasi akuntansi diprediksi memiliki nilai relevansi, karena informasi akuntansi secara statistik berhubungan dengan nilai pasar saham. (Beaver,2010) memberikan definisi relevansi nilai informasi akuntansi sebagai kemampuan menjelaskan (explanatory power) nilai suatu perusahaan. Relevansi nilai diarahkan untuk menginvestigasi hubungan empiris antara nilai pasar saham dengan berbagai angka akuntansi yang dimaksudkan untuk menilai manfaat angka-angka akuntansi itu dalam penilaian fundamental perusahaan (Zarah, 2012). Beaver menelaah mengenai reaksi volume perdagangan, yaitu menjelaskan secara empiris tentang bagaimana reaksi investor terhadap pengumuman earning/laba, reaksi tersebut juga terjadi pada harga saham. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa kandungan informasi akuntansi merupakan hal yang sangat penting dan menjadi pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Semakin relevan suatu informasi akuntansi, maka investor akan semakin yakin untuk menentukan pilihan investasinya dan nantinya akan berakibat meningkatnya harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H7 : Relevansi nilai informasi akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE

Teknik analisis data menggunakan konsep *path analysis* dengan bantuan software SPS versi 2.0. Instrumen penelitian mempergunakan teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan pada subjek penelitian namun melalui dokumen. Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik yang terdiri dari multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji kelayakan model di antaranya Uji *adjusted R square* dan Uji F (*Goodness Of Fit*),serta Uji t (hipotesis). Untuk menguji variabel *interveningnya* menggunakan Uji Sobel. Metode *purposive sample* dipergunakan dalam teknik pengambilan sampel yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 yang berjumlah 21 perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian statistik deskriptif akan menggambarkan nilai nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi dari data variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil statistik deskriptif untuk variabel profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan ROI, variabel keputusan investasi diukur dengan IOS, variabel kebijakan

dividen diukur dengan DPR, variabel relevansi nilai informasi akuntansi diukur dengan LBK, dan variabel nilai perusahaan diukur menggunakan DPR. Adapun hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 berikut :

Tabel 1 : Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	105	.00	.53	.1078	.09740
IOS	105	-.40	.63	.0698	.12569
DPR	105	.07	14.66	.6158	1.35527
LBK	105	-3.52	3.82	.1197	.66182
PBV	105	.09	56.79	3.7358	6.80242
Valid N (listwise)	105				

Sumber data : diolah

Uji normalitas adalah suatu uji yang digunakan untuk menguji apakah terdapat distribusi normal atau tidak antara variabel independen dan variabel dependen pada suatu model regresi. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *Zskewness* dan *Zkurtosis*. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa melalui uji *skewness* maupun *kurtosis* diperoleh nilai Z-hitung < 1,98. Artinya nilai residual pada model regresi 1 telah terdistribusi normal. Adapun hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 2 berikut :

Tabel 2 : Uji Normalitas

	Descriptive Statistics				
	N	Skewness		Kurtosis	
		Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Unstandardized Residual	105	-.186	.205	.724	.407
Valid N (listwise)	105				

Sumber data : diolah

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ada hubungan korelasi antar variabel independen (bebas). Model regresi yang baik memiliki tingkat korelasi yang rendah antar variabel independen tidak terdapat masalah multikolonieritas. Uji multikolinieritas dapat dilihat melalui nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas dengan keterangan Tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3 : Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LnROI	.928	1.078
LnIOS	.946	1.057
LnDPR	.974	1.026
LnLBK	.916	1.092

Sumber data : diolah (2022)

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya $t-1$. Model Uji autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai Durbin-Watson. Nilai Durbin Watson sebesar 2,055, nilai tersebut apabila dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson dengan sampel = 105 untuk 4 variabel bebas pada taraf sig. 0,05 sebesar 1,7830, maka berada pada rentang dU dan 4-dU sehingga dapat dikatakan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Adapun hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4 : Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.761 ^a	.580	.567	.72977	2.055

a. Predictors: (Constant), LnLBK, LnDPR, LnIOS, LnROI

b. Dependent Variable: LnPBV

Sumber data : diolah (2022)

Model regresi yang baik ialah suatu model dimana tidak terjadi heteroskedastisitas.. Untuk mengetahui terjadi atau tidaknya heteros dapat dilihat nilai signifikansinya. Penelitian ini memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($>0,05$). Artinya bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas. Adapun hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.833	.176		4.734	.000
LnROI	.037	.045	.073	.824	.412
LnIOS	.038	.038	.087	1.000	.319
LnDPR	.022	.046	.041	.480	.632
LnLBK	.041	.030	.119	1.344	.181

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.833	.176			4.734	.000
LnROI	.037	.045	.073		.824	.412
LnIOS	.038	.038	.087		1.000	.319
LnDPR	.022	.046	.041		.480	.632
LnLBK	.041	.030	.119		1.344	.181

a. Dependent Variable: AbsRes1
 Sumber data : diolah (2022)

Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening (Z) dimana penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model casual). Hubungan langsung terjadi jika satu variabel mempengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ketiga yang memediasi (intervening) hubungan kedua variabel tersebut. Hubungan tidak langsung adalah jika ada variabel ketiga yang memediasi hubungan kedua variabel ini (Ghozali, 2005:160). Hasil analisis dapat diketahui pada hasil analisis regresi sebagai berikut :

Tabel 6 : Hasil Analisis Regresi

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	2.885	.271			10.628	.000
LnROI	.887	.069	.745		12.862	.000
LnIOS	-.118	.059	-.115		-1.997	.048
LnDPR	.250	.071	.198		3.509	.001
LnLBK	.013	.047	.017		.286	.775

a. Dependent Variable: LnPBV
 Sumber : Data sekunder yang diolah

Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Tabel 6 diketahui hasil uji koefisien determinasi dimana diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,567. Artinya bahwa variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan relevansi nilai informasi akuntansi sebesar 56,7% dan sisanya sebesar 43,3% dipengaruhi oleh variabel lain. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 1 berikut :

Tabel 1 : Nilai Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.761 ^a	.580	.567	.72977

a. Predictors: (Constant), LnLBK, LnDPR, LnIOS, LnROI

b. Dependent Variable: LnPBV

Sumber : Data sekunder yang diolah

Uji F (*Goodness Of Fit*)

Kriteria pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik F adalah jika nilai signifikan $F < 0,05$, maka hipotesis alternatif diterima. Uji *goodness of fit* (uji kelayakan model) dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menafsir nilai aktual secara statistik. Dari hasil uji F untuk model 1 diperoleh nilai F-hitung sebesar 46,514 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena signifikansi $< 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan relevansi nilai informasi akuntansi terhadap nilai perusahaan adalah model yang diterima dan layak untuk digunakan. Hasil analisis uji F dapat dilihat pada tabel 2 :

Tabel 2 : Nilai Uji *Goodness Of Fit*

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	99.086	4	24.771	46.514	.000 ^a
	Residual	71.896	135	.533		
	Total	170.981	139			

a. Predictors: (Constant), LnLBK, LnDPR, LnIOS, LnROI b. Dependent Variable: LnPBV

Uji signifikansi parsial (Uji t) bertujuan untuk menguji seberapa jauh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara parsial/ individual. Hasil uji t dapat diketahui sebagai berikut :

Tabel 3 : Hasil Uji t

Hipotesis	t-hitung	Sig.	Keterangan
ROI → PBV	12,862	0,000	Diterima
ROI → IOS	0,991	0,324	Ditolak
ROI → DPR	-0,591	0,555	Ditolak
ROI → LBK	-2,920	0,004	Diterima
IOS → PBV	-1,997	0,048	Diterima
DPR → PBV	3,509	0,001	Diterima
LBK → PBV	0,286	0,775	Ditolak

Sumber data : diolah (2022)

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji-t untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang tersaji pada tabel 4.35, diperoleh nilai t-hitung sebesar 12,862 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi $<\alpha = 0,05$, maka H_1 **diterima**. Jadi dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji-t untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi yang tersaji pada tabel 4.35, diperoleh nilai t-hitung sebesar 0,991 dan nilai signifikansi sebesar 0,324. Oleh karena nilai signifikansi $>\alpha = 0,05$, maka H_2 **ditolak**. Jadi dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji-t untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen yang tersaji pada tabel 4.35, diperoleh nilai t-hitung sebesar -0,591 dan nilai signifikansi sebesar 0,555. Oleh karena nilai signifikansi $>\alpha = 0,05$, maka H_3 **ditolak**. Jadi dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Berdasarkan hasil uji-t untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Relevansi Nilai Informasi Akuntansi yang tersaji pada tabel 4.35, diperoleh nilai t-hitung sebesar -2,920 dan nilai signifikansi sebesar 0,004. Oleh karena nilai signifikansi $<\alpha = 0,05$, maka H_4 **diterima**. Jadi dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Relevansi Nilai Informasi Akuntansi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji-t untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan yang tersaji pada tabel 4.35, diperoleh nilai t-hitung sebesar -1,997 dan nilai signifikansi sebesar 0,048. Oleh karena nilai signifikansi $<\alpha = 0,05$, maka H_5 **diterima**. Jadi dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji-t untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang tersaji pada tabel 4.35, diperoleh nilai t-hitung sebesar 3,509 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Oleh karena nilai signifikansi $<\alpha = 0,05$, maka H_6 **diterima**. Jadi dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

Pengaruh Relevansi Nilai Informasi Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan

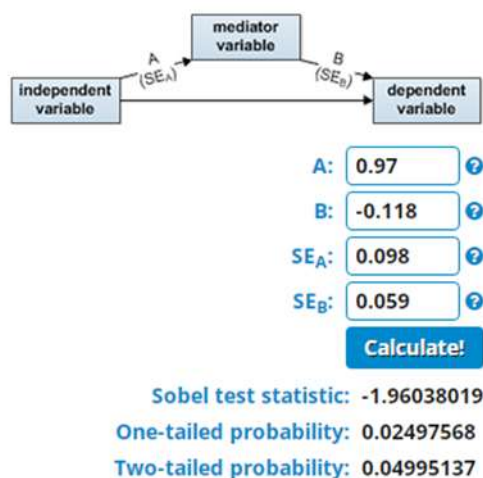
Berdasarkan hasil uji-t untuk mengetahui pengaruh Relevansi Nilai Informasi Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan yang tersaji pada tabel 4.35, diperoleh nilai t-hitung sebesar 0,286 dan nilai signifikansi sebesar 0,775. Oleh karena nilai signifikansi $> \alpha = 0,05$, maka H_7 **ditolak**. Jadi dapat disimpulkan bahwa Relevansi Nilai Informasi Akuntansi tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

Pengujian Sobel

Uji Sobel dimaksudkan untuk menguji kekuatan dampak langsung dan tidak langsung variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi, kebijakan dividen dan relevansi nilai informasi akuntansi sebagai variabel pemediasi. Uji Sobel dilakukan dengan menggunakan aplikasi online *calculation for the sobel*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Investasi

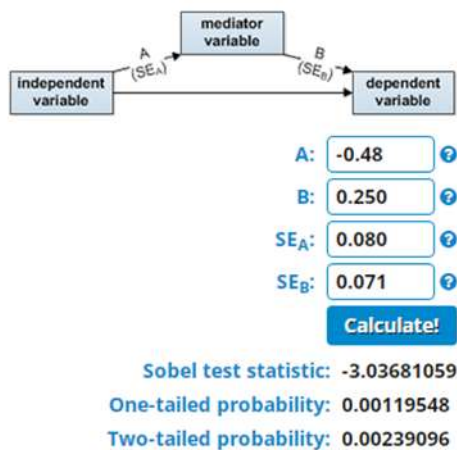
Hasil perhitungan uji Sobel diperoleh nilai Sobel Test Statistik sebesar -1,96038 dengan *one-tailed probability* sebesar 0,025. Oleh karena nilai probability $< 0,05$, maka dapat diketahui variabel Keputusan Investasi memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Hasil uji sobel variabel keputusan investasi sebagai *intervening* dapat dilihat pada gambar 1 :



Gambar 1 : Hasil Uji Sobel Keputusan Investasi

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

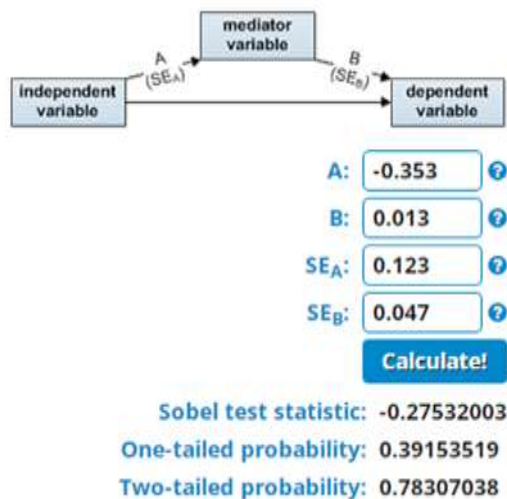
Hasil perhitungan uji Sobel diperoleh nilai Sobel Test Statistik sebesar -3,03681 dengan *one-tailed probability* sebesar 0,001. Oleh karena nilai probability $< 0,05$, maka dapat diketahui variabel Kebijakan Dividen memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Hasil uji sobel variabel kebijakan dividen sebagai *intervening* dapat dilihat pada gambar 2 :



Gambar 2 : Hasil Uji Sobel Kebijakan Dividen

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Hasil perhitungan uji Sobel diperoleh nilai Sobel Test Statistik sebesar -0,27532 dengan one-tailed probability sebesar 0,391. Oleh karena nilai probability >0,05, maka dapat diketahui variabel Relevansi Nilai Informasi Akuntansi tidak memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Hasil uji sobel variabel relevansi nilai informasi akuntansi sebagai *intervening* dapat dilihat pada gambar 3 :



Gambar 2 : Hasil Uji Sobel Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

PENUTUP

Berdasarkan analisis data dan pembahasan dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas terhadap Relevansi Nilai Informasi Akuntansi dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan sama-sama tidak berpengaruh signifikan dan Kebijakan

Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan adanya uji sobel, menunjukkan bahwa Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen sebagai *intervening* dalam penelitian ini memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Sedangkan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi terbukti tidak memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Adapun implikasi manajerial yang dapat diterapkan diantaranya: Perusahaan harus terus meningkatkan kinerja keuangannya terutama kinerja profitabilitas, agar saham yang dijual di pasar modal tetap diminati oleh investor; Membuat kebijakan yang tepat didalam melaksanakan kegiatannya sehingga dapat membuat brand image yang baik bagi para *stakeholders* yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan; dan di masa mendatang, manajemen harus terus berusaha meningkatkan keuntungan bersihnya. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan sahamnya. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan penelitian karena adanya faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan belum diakomodir, sehingga masih memungkinkan dilakukan penelitian dengan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan pada kesempatan berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, S. (2017, Januari-Juni). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Periode 2010-2013). *Competitive*, 1(1), 137-161.
- Alfredo, d. (2012, Agustus). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 6(2).
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Ayuningtias, D. (2013, Januari). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1, 37-57.
- Cahyani, L. T. (2020, September). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Dan Keputusan Investasi Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2011-2019). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 1-129.
- Deli, E., & Kurnia. (2017). Pengaruh Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset*, Vol. 6(No. 7), Hal. 1-20.

- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1).
- Fenandar, G. I., & Raharja, S. (2012). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Hairudin, Bakti, U., & Rachmadi, A. (2020, April). Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 17(2), 150-172.
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). Corporate Finance and Firm Value. *International Research Journal Of Business Studies*, Vol. 11(No, 2), 113-127. Diambil kembali dari <https://doi.org/10.21632/irjbs>
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333-348.
- Lopolusi, I. (2013). Analisis FAKtor-FAKtor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah*, 2, 1-18.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021, June). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 569-576).
- Oktrima, B. (2017, September). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011 – 2015). *Jurnal Sekuritas Manajemen Keuangan*, 1(1), 98-107.
- Pertiwi, P., Tommy, P., & Tumiwa, J. (2016, Maret). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas. *Jurnal EMBA*, Vol. 4(No. 1), Hal. 1369-1380.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ilmu manajemen*, 1(1), 183-196.
- Puspitaningtyas, Z. (2017, Desember). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 173-180.
- Rakhimsyah, L. A., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. *InFestasi*, 7(1), 31-45.

- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). pengaruh profitabilitas, rasio aktivitas, keputusan pendanaan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Robiyanto, Nafiah, I., Harijono, & Inggawati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46-57. doi:10.32812/jibeka.v14i1.153
- Sambora, M. N., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2014). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1).
- Swastyastu, M., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. T. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Payout Ratio Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 2, 1-12.
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(12), 4477-4500.