

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PROPERTI
DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2015-2019**

RINGKASAN SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana



Disusun Oleh:

HERLINA ARIA CHANDRA

1118 30537

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
YOGYAKARTA**

2022

TUGAS AKHIR

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN *DIVIDEN* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

Dipersiapkan dan disusun oleh:

HERLINA ARIA CHANDRA

No Induk Mahasiswa: 111830537

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 12 Januari 2022 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Sarjana Akuntansi (S.Ak.)


Susunan Tim Penguji:

Pembimbing



Erlina Herowati, Dra., M.Si., Ak., CA.

Penguji



Baldric Siregar, Prof., Dr., MBA., CMA., Ak., CA.

Yogyakarta, 12 Januari 2022
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua



Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRACT

Property and real estate companies are companies that are quite developed in Indonesia, especially since these sector companies are in line with the Joko Widodo government's program on infrastructure development. However, in the 2015-2018 period this sector still experienced ups and downs and was less stable. Therefore, investors need to pay attention to the company's financial performance before deciding to invest. This study aims to analyze the effect of financial performance on firm value with dividend policy as a moderating variable in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The financial performance used is profitability, liquidity, and leverage, each of which is calculated using ROE (Return on Equity), CR (Current Ratio), and DER (Debt to Equity Ratio). The sample used in this study were 7 property and real estate companies. The sampling method used purposive sampling. The data used is secondary data in the form of annual financial reports. The data analysis technique used is panel data regression analysis, model test (Chow test and Hausman test), classical assumption test (normality test, multicollinearity test, and autocorrelation test), R-square test, hypothesis test (T test) and F test. The results showed that profitability had a significant positive effect on firm value, liquidity had an insignificant negative effect on firm value, and leverage had an insignificant positive effect on firm value. Then dividend policy can moderate the effect of profitability and leverage on firm value but cannot moderate liquidity on firm value.

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy, and Firm Value.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PENDAHULUAN

Perusahaan pada umumnya memiliki tujuan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Tujuan jangka pendek perusahaan ialah memperoleh keuntungan setiap tahun dengan mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan tepat dan efisien. Sedangkan tujuan jangka panjangnya antara lain meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Dalam usaha untuk memperoleh laba, perusahaan harus memiliki modal yang digunakan untuk mendanai usahanya. Modal ini dapat diperoleh dari pihak internal yakni pemilik perusahaan dan pihak eksternal yakni berasal dari investor atau kreditor.

Seiring berkembangnya jaman, persaingan perusahaan semakin ketat dan setiap perusahaan terus berupaya untuk meningkatkan kinerja keuangannya untuk bisa menarik investor dan memaksimalkan laba. Begitu pula dengan perusahaan dibidang properti dan *real estate*. Menurut Haru Koesmahargyo Direktur Utama BTN dalam artikel yang ditulis oleh Rizky Bayu Kencana (2021) mengatakan ketangguhan sektor properti dapat dilihat dari pertumbuhan PDB sektoral kuartal I/2021 dimana sektor *real estate* masih dapat tumbuh positif 0,9% pada saat ekonomi nasional berkontraksi minus 0,74%. Ini berarti semakin kesini sektor properti dan *real estate* terus mengalami peningkatan, ditambah lagi sektor ini sejalan dengan program pemerintahan Presiden Joko Widodo dalam pembangunan infrastruktur.

Pada periode 2015-2018 nilai perusahaan properti dan *real estate* dapat dilihat dari rasio PBV (*price book to value*) dimana nilai PBV masing-masing tahun yakni 2,20; 1,76; 1,37; dan 1,05 kurang menunjukkan kenaikan yang signifikan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

bahkan cenderung menurun. Oleh karena naik turun dan ketidakstabilan perusahaan di sektor properti dan *real estate* ini, maka investor harus mempertimbangkan beberapa hal seperti kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum menanamkan modalnya.

Tujuan investor menanamkan modal adalah untuk meningkatkan kemakmurannya. Hal ini dapat dicapai apabila perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik. Nilai perusahaan ini penting bagi investor karena akan membantu investor menilai perusahaan itu baik atau buruk. Bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal sedangkan bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan ialah sejumlah biaya yang tersedia untuk dikeluarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Yanti & Abundanti, 2019).

Investor dapat menilai nilai perusahaan melalui beberapa hal, salah satunya dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari rasio keuangan perusahaan seperti, rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Rasio-rasio ini dapat dianalisis melalui laporan keuangan perusahaan. Sesuai PSAK Nomor 1 tahun 2015 pada dasarnya laporan keuangan harus memberikan informasi perihal posisi keuangan, kinerja perusahaan (laba rugi), perubahan ekuitas, serta arus kas emiten, yang diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para penggunanya dalam membuat suatu keputusan ekonomi maupun investasi (Nugraha et al., 2020).

Selain mempertimbangkan kinerja keuangan, menurut *bird in the hand theory* yang pertama kali diutarakan oleh Lintner J. (1956) menyatakan bahwa

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

investor lebih tertarik kepada perusahaan yang membagikan dividen daripada keuntungan modal (*capital gain*). Dividen lebih disukai karena tingkat risiko dinilai lebih rendah daripada *capital gain*. Oleh karena itu, kebijakan dividen perusahaan juga menjadi bagian pertimbangan investor dalam memilih perusahaan yang akan ditanami modal, semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tertarik investor untuk menanamkan modalnya.

Riset terdahulu oleh Nugraha et al. (2020) menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sama halnya dengan riset yang dilakukan oleh Riska et al. (2021) yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari (2021) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Riset sebelumnya oleh Nugraha et al. (2020) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan riset yang dilakukan oleh (Anggraeni, 2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, riset yang dilakukan oleh Firlana & Irham (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, riset ini berbanding terbalik dengan riset yang dilakukan oleh Lestari (2021) dimana dalam penelitiannya menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Riset sebelumnya dengan menggunakan variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Ratnasari (2021) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan riset yang dilakukan oleh Anggraeni (2020) dimana penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kemudian riset yang dilakukan oleh Lestari (2021) memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen mampu memperlemah profitabilitas terhadap nilai perusahaan sedangkan riset Aldi et al. (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat profitabilitas. Kebijakan dividen dinilai dapat memoderasi rasio likuiditas dan *leverage* yang sejalan dengan penelitian Riska et al. (2021) tetapi hal sebaliknya ditemukan oleh Nurafifah (2020) dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi likuiditas dan *leverage*.

Dengan penjelasan diatas dan perbedaan hasil penelitian sebelumnya membuat peneliti tertarik untuk meneliti “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal yang pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) merupakan penjelasan perusahaan kepada pihak eksternal mengenai informasi laporan keuangan. Informasi ini dibutuhkan untuk menambah informasi pihak eksternal mengenai perusahaan karena biasanya pihak eksternal hanya memiliki sedikit informasi mengenai perusahaan. Dengan memberikan informasi kinerja keuangan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

maka dapat dikatakan bahwa manajemen memberikan sinyal kepada investor dan kreditor mengenai keadaan perusahaan di masa yang akan datang.

Teori Keagenan

Teori yang pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) menjelaskan mengenai hubungan antara prinsipal dan agen. Investor ketika mempercayakan perusahaannya untuk dikelola pihak lain tidak langsung percaya begitu saja kepada pihak tersebut. Oleh karena itu, diperlukan laporan keuangan sebagai bukti pertanggungjawaban manajemen kepada investor.

Bird in The Hand Theory

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Lintner J. (1956) menjelaskan mengenai investor yang lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen daripada keuntungan modal (*capital gain*). Hal ini dikarenakan dividen memiliki risiko yang lebih rendah daripada *capital gain*.

Kinerja Keuangan

Perhitungan rasio ini dapat digunakan oleh investor sebelum menanamkan modalnya dan dapat digunakan untuk melihat prospek perusahaan kedepannya. Dalam melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen digunakan untuk menentukan besar laba yang tetap ditahan untuk sumber pendanaan perusahaan dan jumlah yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen kas. Pemegang saham menginginkan dividen yang besar apabila laba yang dihasilkan perusahaan besar untuk menambah

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

kemakmurannya. Selain itu, semakin besar dividen perusahaan yang dibagikan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan dimata investor.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga pasar perusahaan (Tauke et al., 2017). Kinerja perusahaan dan prospek perusahaan kedepan dapat dipercaya oleh pasar apabila mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan menambah kepercayaan dan persepsi investor atau pemegang saham kepada perusahaan sehingga semakin banyak investor yang mau menanamkan modalnya.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, tingginya laba memberikan sinyal positif kepada investor bahwa kinerja keuangan perusahaan baik. Semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya maka semakin banyak pula permintaan saham di pasar. Hal ini akan meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Investor akan menilai perusahaan baik jika likuidasinya tinggi karena ini berarti perputaran kas perusahaan dikelola dengan baik. Selain itu, jika likuiditas perusahaan baik, maka investor juga akan menilai bahwa perusahaan berhasil

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

membayar operasi dan investasi termasuk dividen sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

H2: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan bila perusahaan mampu memanfaatkan dana dari pihak eksternal dengan baik. Dengan demikian, dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya pendapatan bagi para investor sehingga investor akan tertarik dan akan menjadikan harga saham meningkat diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan (Lestari, 2021).

H3: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen sebagai Moderator antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Semakin tinggi laba yang dibagikan maka investor akan semakin percaya dengan perusahaan dan nilai perusahaan akan naik dimata investor. Oleh karena itu, kebijakan dividen diperlukan untuk membagi laba yang ditahan dengan yang dibagikan pada rasio yang tepat agar perusahaan tetap berlangsung dan tetap memiliki penilaian yang baik dimata investor.

H4: Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kebijakan Dividen sebagai Moderator antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan

Jika operasional perusahaan baik maka akan menghasilkan laba yang tinggi. Hal ini akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan dividen kepada pemegang saham yang akan memberikan efek meningkatnya nilai perusahaan di mata para investor.

H5: Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen sebagai Moderator antara Leverage dengan Nilai Perusahaan

Utang berdampak pada meningkatnya risiko keuangan tetapi jika komposisi utang ini baik maka akan meningkatkan produktivitas perusahaan. Apabila produktivitas perusahaan meningkat maka akan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Meningkatnya laba ini harus diikuti dengan kebijakan dividen yang baik.

H6: Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

METODE DAN TEKNIK ANALISIS

Uji Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif ialah metode statistik yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian atas suatu kelompok data agar diperoleh informasi yang bermanfaat (Subiyakto & Algifari, 2011).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Penentuan Model Estimasi

Penentuan model estimasi dapat dilakukan dengan tiga cara, yakni dengan CEM (*Common Effect Model*), FEM (*Fixed Effect Model*), dan REM (*Random Effect Model*).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ialah uji yang digunakan untuk menilai kelayakan model. Persamaan regresi agar tidak bias dan konsisten maka dilakukanlah uji asumsi klasik ini. Uji asumsi klasik, terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Regresi dengan Variabel Moderasi

MRA (*Moderating Regression Analysis*) atau uji interaksi ialah aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Liana, 2009).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 (X_1 \times Z_1) + \beta_5 (X_2 \times Z_1) + \beta_6 (X_3 \times Z_1) + e$$

Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah suatu alat analisis statistika untuk menguji hipotesis (dugaan) tentang parameter populasi (Subiyakto & Algifari, 2011). Dalam penelitian ini menggunakan uji F (uji simultan), uji *R Square/R²*, dan uji T (uji parsial).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Sampel Penelitian

Hasil pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Jumlah data perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019	65
2.	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan dengan lengkap dalam kurun waktu 2015-2019	(31)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian dalam kurun waktu 2015-2019	(1)
4.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen dalam kurun waktu 2015-2019.	(26)
	Total sampel yang digunakan	7

Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistika Deskriptif

	ROE	CR	DER	Tobin's	DPR
Mean	0,080606	2,158097	0,630809	1,062223	0,127726
Median	0,075000	1,871000	0,506000	1,042600	0,119800
Maximum	0,185000	5,703400	4,660000	1,867600	0,293400
Minimum	0,001000	0,023200	0,003400	0,526500	0,043100
Std. Dev	0,055807	1,512747	0,802811	0,399670	0,059870

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Sum	2,821200	75,53340	22,07830	37,17780	4,470400
Observations	35	35	35	35	35

Sumber: Olah data Eviews-12 (2021)

Uji Model Estimasi

Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow

<i>Test Effect</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	4,950613	(6,24)	0,0020
<i>Cross-section Chi-square</i>	28,189967	6	0,0001

Sumber: Olah data Eviews-12 (2021)

Dari hasil uji diatas dapat dilihat jika *cross-section chi-square* adalah $0,0001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa menurut metode *Chow* model yang terbaik adalah FEM.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	23,328661	4	0,0001

Sumber: Olah data Eviews-12 (2021)

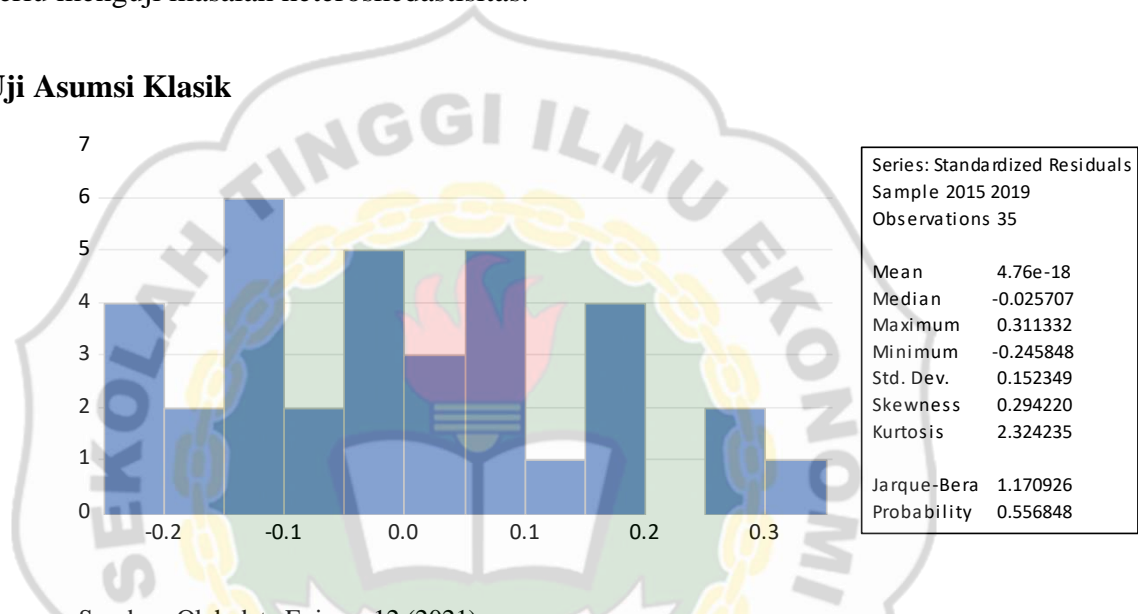
Berdasarkan hasil uji diatas dapat diketahui jika *cross-section random* bernilai $0,0001 < 0,05$ sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa menurut metode *Hausman* FEM ialah model yang terbaik.

Pengujian model dengan uji *Chow* dan *Hausman* menunjukkan bahwa FEM ialah metode yang terbaik sehingga perlu dilakukan analisis masalah heteroskedastisitas dengan membandingkan hasil *R-squared* antara FEM dengan dan tanpa pembobotan. Sebelum melakukan uji FEM tanpa pembobotan diketahui *R-squared* bernilai 0,840100 sedangkan setelah pembobotan nilai *R-squared*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

menjadi 0,866622. Hal ini menunjukkan FEM dengan pembobotan memiliki nilai R-square yang lebih besar. Dengan demikian, FEM dengan pembobotan telah menghilangkan masalah heteroskedastisitas sehingga dalam uji asumsi klasik tidak perlu menguji masalah heteroskedastisitas.

Uji Asumsi Klasik



Sumber: Olah data Eviews-12 (2021)

Gambar 4. 1 Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas dapat diketahui bahwa probabilitas bernilai $0,556848 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 4. 5 Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	Z
X1	1,000000	0,130146	0,145998	-0,066398
X2	0,130146	1,000000	-0,022837	-0,081780
X3	0,145998	-0,022837	1,000000	-0,020952
Z	-0,066398	-0,081780	-0,020952	1,000000

Sumber: Olah data Eviews-12 (2021)

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan hasil uji diatas dapat dilihat bahwa setiap variabel memiliki nilai $VIF < 0,9$ sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak ada masalah multikolinearitas.

Tabel 4. 6 Uji Autokorelasi Sebelum Diferensi

<i>Durbin-Watson Statistic</i>	1,465127
--------------------------------	----------

Sumber: Olah data Eviews-12 (2021)

Sebelum dilakukan penyembuhan terjadi masalah autokorelasi dalam penelitian ini. Tabel *Durbin Watson* (DW) 5% dengan $k=3$ dan $n=35$ memiliki nilai $dU=1,6528$ dan $4-dU=2,3472$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,465127 tidak berada diantara dU dan $4-dU$.

Tabel 4. 7 Uji Autokorelasi Setelah Diferensi

<i>Durbin-Watson Statistic</i>	2,233493
--------------------------------	----------

Sumber: Olah data Eviews-12 (2021)

Setelah dilakukan penyembuhan dengan metode diferensi nilai DW menjadi 2,233493 yang berada di antara dU dan $4-dU$ sehingga tidak ada masalah autokorelasi dalam penelitian ini.

MRA (*Moderating Regression Analysis*)

Berikut merupakan hasil dari olah data dengan menggunakan FEM pembobotan:

Tabel 4. 8 Uji FEM Pembobotan

Variabel	Koefisien
C	0,953941
X1	2,561064

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

X2	-0,045105
X3	0,024666
M1	23,07137
M2	0,244276
M3	3,447872

Sumber: Olah data Eviews-12 (2021)

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, persamaan regresi data panel dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0,953941 + 2,561064X_1 - 0,045105X_2 + 0,024666X_3 + 23,07137M_1 + 0,244276M_2 + 3,447872M_3$$

Persamaan regresi data panel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai α sebesar 0,953941 memiliki arti bahwa apabila X_1 (ROE), X_2 (CR), X_3 (DER), dan Z (DPR) sebesar 0 maka Y (Tobin's Q) atau nilai perusahaan bernilai 0,953941.
2. Koefisien profitabilitas (X_1) bernilai 2,561064 memiliki arti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila profitabilitas mengalami peningkatan satu satuan dan variabel independen lainnya dianggap konstan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2,561064.
3. Variabel likuiditas (X_2) memiliki koefisien bernilai negatif 0,045105. Hal ini memiliki arti bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Apabila likuiditas mengalami peningkatan satu satuan dan variabel

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

independen lainnya dianggap konstan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,045105.

4. Koefisien bernilai 0,024666 dimiliki oleh variabel *leverage*. Hal ini berarti *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai 0,024666 memiliki arti bahwa jika *leverage* meningkat satu satuan dan variabel independen lain diasumsikan konstan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,024666.

Uji Hipotesis

1. Uji F

Hasil uji yang telah dilakukan menunjukkan bahwa probabilitas *F-statistic* menunjukkan nilai $0,00000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen.

2. Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*/ R^2)

Hasil uji menunjukkan nilai *R-Square* sebesar 0,866622 atau jika diubah menjadi persen bernilai 86,6622%. Hal ini berarti variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 86,6622% dan sisanya 13,3378% dijelaskan oleh variabel lain. Kemudian setelah diberikan pengaruh moderasi variabel Z (kebijakan dividen) maka nilai *R-Square* menjadi 0,906547 atau 90,6547%. Hal ini berarti variabel independen setelah diberikan pengaruh moderasi secara bersama-sama dapat menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 90,6547% dan sisanya 9,3453% dijelaskan oleh variabel lain

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

3. Uji T

Tabel 4. 9 Hasil Uji T

Variabel	Koefisien	Probabilitas	Tingkat Signifikansi	Keterangan
X1	2,561064	0,0492	0,05	(+) Signifikan
X2	-0,045105	0,0888	0,05	(-) Tidak signifikan
X3	0,024666	0,3869	0,05	(+) Tidak signifikan
M1	23,07137	0,0458	0,05	Memoderasi
M2	0,244276	0,1833	0,05	Tidak memoderasi
M3	3,447872	0,0030	0,05	Memoderasi

Sumber: Olah data Eviews-12 (2021)

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama terdukung. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan berarti apabila profitabilitas mengalami kenaikan akan berbanding lurus dengan kenaikan nilai perusahaan secara signifikan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas dalam penelitian ini memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua tidak terdukung. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan berarti apabila likuiditas naik maka akan menurunkan nilai perusahaan. Akan tetapi, pengaruh tersebut tidak signifikan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage memiliki pengaruh positif meskipun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini tidak terdukung. Hal ini berarti apabila *leverage* naik maka akan meningkatkan nilai perusahaan meskipun tidak signifikan.

Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat terdukung. Memoderasi berarti kebijakan dividen dapat menguatkan atau melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dalam penelitian ini tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kelima tidak terdukung. Hal ini berarti kebijakan dividen tidak dapat menguatkan atau melemahkan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keenam dinyatakan terdukung. Dapat memoderasi berarti *leverage* mampu menguatkan atau melemahkan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Profitabilitas yang dihitung menggunakan ROE (*Return on Equity*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan Tobin's Q sehingga hipotesis satu (H1) terdukung. Semakin tinggi nilai profitabilitas akan menaikkan nilai perusahaan tetapi secara signifikan.
2. Likuiditas yang dihitung menggunakan CR (*Current Ratio*) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan Tobin's Q sehingga hipotesis dua (H2) tidak terdukung. Semakin tinggi nilai likuiditas akan menurunkan nilai perusahaan meskipun tidak secara signifikan.
3. *Leverage* yang dihitung menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis tiga (H3) tidak terdukung. Semakin tinggi *leverage* akan menaikkan nilai perusahaan tetapi kenaikan tersebut tidak signifikan.
4. Kebijakan dividen yang dihitung menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis empat (H4) terdukung. Profitabilitas dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen dalam hal menaikkan atau menurunkan nilai perusahaan.
5. Kebijakan dividen yang dihitung menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis lima (H5) tidak terdukung. Kebijakan dividen yang diterapkan tidak

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dapat menaikkan atau menurunkan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

6. Kebijakan dividen yang dihitung menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis enam (H6) terdukung. Kebijakan dividen yang diterapkan dapat menaikkan atau menurunkan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Keterbatasan Penelitian

1. Jumlah sampel yang diteliti dalam penelitian ini sangatlah terbatas hanya tujuh perusahaan saja dikarenakan adanya perusahaan yang tidak memenuhi kriteria pengambilan sampel.
2. Variabel bebas yang digunakan hanya variabel yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan saja sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat menjelaskan nilai perusahaan.

Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan lebih banyak sampel sehingga hasil penelitian lebih baik dan akurat.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan perusahaan sektor lain agar menghasilkan penelitian dengan sektor yang berbeda sehingga peneliti selanjutnya memiliki banyak referensi bacaan dengan berbagai sektor perusahaan apabila akan meneliti hal yang serupa.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah atau mengganti variabel bebas karena masih banyak variabel yang dapat menjelaskan nilai perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

4. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk memanjangkan waktu pengamatan serta mempertimbangkan ketepatan pemilihan waktu pengamatan sehingga diperoleh hasil yang lebih baik dari penelitian ini.



PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR PUSTAKA

- Aldi, M. F., Erlina, & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 1–15.
- Anggraeni, M. D. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 94. <https://doi.org/10.31000/c.v4i2.2528>
- Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Firlana, A., & Irham, F. (2019). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 1–20.
- H, R., Sugiastuti, M, Dzulkirom, & M, S., R. (2018). RJOAS, 8(80), August 2018. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 80(8):88-96, 8(80), 160–166.
- Holland, P., & Wainer, H. (1993). Differential Item Functioning. *Psicothema*, ISSN 0214-9915, Vol. 7, N^o. 1, 1995, Pags. 237-241, 43. <https://doi.org/10.2307/2348590>
- Isnalita, I. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10). <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). *THEORY OF THE FIRM : MANAGERIAL BEHAVIOR , AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE I*. *Introduction and summary In this paper WC draw on recent progress in the theory of (1) property rights , firm . In addition to tying together elements of the theory of e. 3*, 305–360.
- Lestari, D. K. P. A. (2021). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *STIE Perbanas Surabaya*, 1–15.
- Liana, L. (2009). Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, XIV(2), 90–97. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fti1/article/view/95/90>
- Lintner J. (1956). Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97–113.
- Mulyono. (2019). *Analisis Uji Asumsi Klasik*. Binus University.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- <https://bbs.binus.ac.id/management/2019/12/analisis-uji-asumsi-klasik/>
Nugraha, K. P., Budiwitjaksono, G. S., & Suhartini, D. (2020). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal MEBIS (Manajemen Dan Bisnis)*, 5(1), 18–23.
<https://doi.org/10.33005/mebis.v5i1.97>
- Nurafifah, P. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Ratnasari, V. A. (2021). *PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI: KASUS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI INDONESIA*. UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA YOGYAKARTA.
- Riska, R., Raza, H., & Zulfa, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *J-MIND (Jurnal Manajemen Indonesia)*, 5(1), 95. <https://doi.org/10.29103/j-mind.v5i1.3428>
- Rizky Bayu Kencana, M. (2021). *BTN: Sektor Perumahan Bantu Percepat Pemulihan Ekonomi*. <https://www.liputan6.com/>
<https://www.liputan6.com/bisnis/read/4608120/btn-sektor-perumahan-bantu-percepat-pemulihan-ekonomi>
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*. 87(3), 355–374.
- Subiyakto, H., & Algifari. (2011). *Praktikum Statistika dengan MS Excel dan SPSS (II)*. STIE YKPN Yogyakarta.
- Tauke, P. Y., Murni, S., & Tulung, J. E. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 5(2303–1174), 919–927. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/16009>
- Yanti, P. D. M., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5632. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p14>
- Yuniartha, L. (2019). *Kemkeu prediksi pertumbuhan sektor real estate tahun ini kurang menggembirakan*. Kontan.
<https://nasional.kontan.co.id/news/kemkeu-prediksi-pertumbuhan-sektor-real-estate-tahun-ini-kurang-menggembirakan>