

**PENGARUH *RETURN ON ASSET*, *RETURN ON EQUITY*,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Pada Perusahaan
Property dan Real Estate di BEI periode 2016-2020)**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh:

DEBY NANDA SARI
2018310466

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA
2022**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

N a m a : Deby Nanda Sari
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 18 Mei 2000
N.I.M : 2018310466
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
J u d u l : Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity*,
Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan
Institusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan
Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Pada
Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI
periode 2016-2020)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :

(Nur'aini Rokhmania, S.E., Ak., M.Ak)
NIDN: 0713107801

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal :

(Dr. Nurul Hasanah Uswati Dewi, S.E., M.,Si, CTA)
NIDN: 0716067802

THE EFFECT OF RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, MANAGERIAL OWNERSHIP, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, DIVIDEND POLICY AND INVESTMENT DECISION ON FIRM VALUE (IN PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES ON THE IDX FOR 2016-2020)

Deby Nanda Sari

2018310466

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

Email: 2018310466@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Firm value is the company performance from its share price and is an illustration of the public assessment and trust in the company. The purpose of this study to determine the effect of return on asset, return on equity, managerial ownership, institutional ownership, dividend policy and investment decisions on firm value. Based on the purposive sampling method, the samples obtained from this study were 123 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020. Used the multiple linear regression analysis for the analytical method. Data analysis was processed using SPSS 24 software. The results showed that return on asset, return on equity, managerial ownership and investment decisions had a significant positive effect on firm value, while institutional ownership and dividend policy had no significant effect on firm value.

Keywords: *Firm value, return on asset, return on equity, managerial ownership, institutional ownership, dividend policy, investment decisions.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan berdiri adalah memperoleh manfaat lebih yang dapat dinikmati para pemilik atau pemegang saham yang nantinya akan tercermin pada nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan meningkat, maka kesejahteraan pemilik meningkat. Peran pemerintah sangat memengaruhi kegiatan perusahaan terlebih saat pandemi Covid-19 saat ini, kebijakan seperti *Work From Home* (WFH) dan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) menyebabkan kegiatan perusahaan terganggu. Salah satu kegiatan perusahaan yang tidak diberhentikan oleh pemerintah adalah pembangunan, dimana segala bentuk proses pembangunan demi infrastruktur di Indonesia harus 100% tetap berjalan. Salah satu yang diuntungkan dari kebijakan tersebut adalah Industri *property* dan *real estate* (Widayanti & Yadnya,

2020). Namun, pada kenyataannya industri *property* dan *real estate* belum mengalami pertumbuhan yang maksimal meskipun sudah mendapatkan dukungan pemerintah.

Fenomena mengenai lesunya salah satu saham perusahaan *properti* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Harga saham pada PT. PP Properti Tbk (PPRO) bergerak di level Rp 67. Artinya, sepanjang tahun 2019 mengalami penurunan 41,88%. Harga tersebut juga berada di bawah harga *initial public offering* (IPO) Rp 185. Direktur keuangan PPRO menilai penurunan tersebut karena faktor eksternal. Adapun sepanjang tahun 2019, PPRO mengantongi pendapatan sebesar Rp. 874,83 miliar atau turun 26,01% secara tahunan dari Rp.1,18 triliun di tahun 2018. Sementara itu laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik

entitas induk tercatat sebesar Rp. 158,53 miliar atau naik 11,92%. PPRO dari segi valuasi memiliki *price earning ratio* (PER) 13,4 kali dan *price book value* (PBV) 0,7 kali (www.investasi.lontan.co.id).

Berdasarkan fenomena tersebut dapat terlihat bahwa salah satu perusahaan *property* dan *real estate* mengalami penurunan harga saham, dimana harga saham sering dikaitkan dengan nilai perusahaan. Harga saham menjadi titik tolak ukur dari nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi harga saham maka semakin baik nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya dan merupakan gambaran dari penilaian dan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, dalam penelitian ini yang akan dibahas adalah Profitabilitas yaitu ROA dan ROE, Struktur Kepemilikan yaitu Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu.. Pengukuran profitabilitas perusahaan dapat menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

Return On Asset (ROA) merupakan perbandingan laba bersih dengan total aset perusahaan (Kasmir, 2017:156). Dalam teori sinyal menyatakan bahwa rasio-rasio laporan keuangan dapat menjadi informasi tambahan bagi investor untuk mengambil keputusan investasi, salah satunya adalah rasio ROA. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja yang semakin baik karena tingkat pengembalian yang diperoleh akan semakin besar, dengan mengetahui rasio ini dapat dinilai apakah perusahaan telah efisien dalam memanfaatkan asetnya. Hasil penelitian Indasari & Yadnyana (2018); Dewi & Abundanti (2019); Husna & Satria (2019); Novianti & Hermanto (2020); Suardana et al., (2020) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan, Oktrima (2017) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang dapat menjadi informasi tabahan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi sebagaimana yang dijelaskan dalam teori sinyal. ROE yaitu rasio yang menunjukkan presentase antara laba bersih dengan ekuitas atau modal perusahaan (Widayanti & Yadnya, 2020). Semakin tinggi ROE maka akan meningkatkan minat investor karena semakin tinggi pula keuntungan bagi pemegang saham dan berdampak pada nilai perusahaan (Widayanti & Yadnya, 2020). Hasil penelitian Matondang & Yustrianthe (2016); Nurkhin et al., (2017); Martha et al., (2018); Sudiyatno et al., (2020); Widayanti & Yadnya (2020) menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Manoppo & Arie (2016) menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan atau manajemen terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dibentuk untuk melibatkan manajemen dalam kepemilikan saham. Berdasarkan teori keagenan, upaya ini dapat mengurangi kecenderungan manajemen melakukan tindakan oportunistik yang dapat merugikan pemegang saham. Dengan demikian, masalah keagenan dapat dihindari dan nilai perusahaan dapat meningkat Hasil penelitian Anita & Yulianto (2016); Dewi & Abundanti (2019); Sudiyatno et al., (2020); Widayanti & Yadnya (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Matondang & Yustrianthe (2016); Nurkhin et al., (2017); Novianti & Hermanto, (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh

lembaga, seperti halnya bank, asuransi atau institusi lain (Dewi & Abundanti, 2019). Dalam teori agensi menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah sebuah hal yang seringkali digunakan untuk meminimalisir *agency conflict*. Hasil penelitian Dewi & Abundanti (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Nurkhin et al., (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham dimana manajer menginginkan laba dapat diputar kembali untuk kegiatan perusahaan sedangkan pemegang saham tentu menginginkan laba dibagikan sebagai dividen. Hasil penelitian Martha et al., (2018); Nelwan & Tulung (2018); Mubyarto & Khairiyani (2019); Triani & Tarmidi (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Anita & Yulianto (2016); Husna & Satria (2019); Novianti & Hermanto (2020); Suardana et al., (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan dalam mengalokasikan sejumlah dana yang berasal dari internal atau eksternal ke dalam berbagai jenis investasi (Mubyarto & Khairiyani, 2019). Dalam teori sinyal menjelaskan bahwa kegiatan investasi mampu menjadi sinyal bagi investor tentang perkembangan perusahaan yang diramalkan dapat meningkatkan nilai pasar saham tergantung dari kebijakan investasi masing-masing perusahaan. Hasil penelitian Nelwan & Tulung (2018); Novianti & Hermanto (2020); Suardana et al., (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan,

Mubyarto & Khairiyani (2019) dan Triani & Tarmidi (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yang telah dijelaskan telah banyak diteliti oleh beberapa penelitian terdahulu namun masih banyak ditemukan ketidakkonsistenan hasil penelitian (*research gap*). Berdasarkan latar belakang, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI periode 2016-2020)**”.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal menurut Brigham & Houston (2018:184), sinyal adalah tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberikan pedoman kepada investor tentang bagaimana manajemen mempertimbangkan prospek perusahaan dari kinerja keuangan. Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi tersebut selanjutnya dikeluarkan oleh perusahaan sebagai sinyal bagi para pelaku pasar atau investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Widayanti & Yadnya, 2020).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menggambarkan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Agen adalah pihak yang mewakili prinsipal dalam transaksi sehari-hari. Prinsipal telah menyewa agen untuk melakukan layanan atas nama mereka. Teori keagenan dikembangkan oleh Bendickson, et al.

(2016) menjelaskan hubungan keagenan “sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang mencakup pendelegasian beberapa keputusan, dengan kata lain memberikan wewenang kepada agen”.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Fahmi (2017:82) adalah rasio nilai pasar yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya dan merupakan gambaran dari penilaian dan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan berarti masyarakat menilai perusahaan memiliki nilai yang tinggi, begitu pula sebaliknya semakin rendah harga saham suatu perusahaan berarti masyarakat menilai perusahaan memiliki nilai yang rendah.

Pengukuran nilai perusahaan menurut Fahmi (2017:138) dapat diukur menggunakan beberapa rasio yaitu *Earning per share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba, *Price Book Value* (PBV). Dalam penelitian ini alat ukur yang akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price to book value*, yaitu menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2016:258). Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya semakin rendah rasio ini berarti pasar kurang percaya akan prospek perusahaan tersebut. Hal ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Profitabilitas

Profitabilitas menurut Hanafi & Halim (2018:81) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Menurut Kasmir (2017:115) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Sedangkan menurut Fahmi (2017:116) rasio profitabilitas adalah untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Dapat disimpulkan dari definisi profitabilitas diatas bahwa profitabilitas adalah rasio yang mengukur atau menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profit) melalui berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

Pengukuran profitabilitas menurut (Kasmir, 2017:106-107) dapat diukur menggunakan beberapa rasio yaitu Margin laba penjualan (*Profit Margin on Sales*), Daya laba dasar (*Basic Earning Power*), Hasil pengembalian total aset (*Return on Total Assets*), Hasil pengembalian ekuitas (*Return on Total Equity*). Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Penggunaan rasio tersebut karena merupakan rasio yang paling sering digunakan sebagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik (Sudana, 2019:11). Peran struktur

kepemilikan perusahaan penting bagi peningkatan nilai perusahaan karena dapat menghindari masalah keagenan. Untuk menghindari masalah tersebut struktur kepemilikan dibentuk terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Dewi & Abundanti, 2019); (Widayanti & Yadnya, 2020).

Struktur kepemilikan dalam penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan Manajerial yaitu porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan atau manajemen terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Kasmir, 2017:156). Kepemilikan Institusional yaitu porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak investor institusional terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Kasmir, 2017:156).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menetapkan besarnya persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai yang disebut sebagai *dividend payout ratio* dan sisanya merupakan persentase laba ditahan perusahaan (Brigham & Houston, 2018:69). Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang.

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Hal ini juga dapat menjadi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham dimana manajer menginginkan laba

dapat diputar kembali untuk kegiatan perusahaan sedangkan pemegang saham tentu menginginkan laba dibagikan sebagai dividen (Apsari & Setiawan, 2018). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan dalam mengukur kebijakan dividen, yaitu menggunakan *dividend payout ratio* (DPR).

Keputusan Investasi

Keputusan Investasi menurut Jogiyanto (2017:5) adalah segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aset. dapat juga dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis, di luar keputusan keuangan. Keputusan itu tercermin pada sisi kiri neraca, yang mengungkapkan berapa besar aset lancar, aset tetap, dan aset lainnya yang dimiliki perusahaan. Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aset tetap lainnya. Berdasarkan pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi sangat penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Novianti & Hermanto, 2020). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan dalam mengukur keputusan investasi, yaitu menggunakan *Price to Earning Ratio* (PER).

Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan

Return On Asset yaitu kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut (Kasmir, 2017:156). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja yang semakin baik karena tingkat pengembalian yang diperoleh akan semakin besar, dengan mengetahui rasio ini dapat dinilai apakah perusahaan telah efisien

dalam memanfaatkan asetnya.

Berdasarkan teori sinyal, bahwa peningkatan ROA akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga semakin tinggi ROA yang dihasilkan perusahaan maka akan meningkatkan minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham di pasar akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini yaitu Indasari & Yadnyana (2018); Dewi & Abundanti (2019); Husna & Satria (2019); Novianti & Hermanto (2020); Suardana et al., (2020) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1 : *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity yaitu rasio yang menunjukkan presentase antara laba bersih dengan ekuitas atau modal perusahaan. Semakin tinggi ROE maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena tingginya ROE akan menjadi sinyal positif yang menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan melakukan permintaan pembelian saham pada perusahaan. Dengan tingginya ROE, investor akan menilai perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga mampu menghasilkan tingkat pengembalian investasi (*return*) yang tinggi bagi investor. Tingkat *return* yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan dimata investor (Widayanti & Yadnya, 2020).

Berdasarkan teori sinyal, bahwa pengungkapan yang semakin luas akan memberikan sinyal positif kepada pihak pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (*stakeholder*) maupun para pemegang saham perusahaan (*shareholder*). Dengan tingginya permintaan saham disebuah perusahaan, maka otomatis nilai perusahaan tersebut akan meningkat (Nurkhin et al., 2017). Hasil penelitian

terdahulu yang mendukung penelitian ini yaitu Matondang & Yustrianthe (2016); Nurkhin et al., (2017); Martha et al., (2018); Sudiyatno et al., (2020); Widayanti & Yadnya (2020); menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : *Return On Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan Manajerial yaitu porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan atau manajemen terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Kasmir, 2017:156). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer.

Berdasarkan *Agency Theory*, bahwa pembentukan kepemilikan manajerial dapat mengurangi kecenderungan manajemen melakukan tindakan oportunistik yang dapat merugikan pemegang saham (Nurkhin et al., 2017). Dengan demikian, masalah keagenan dapat dihindari dan nilai perusahaan dapat meningkat. Hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini yaitu (Anita & Yulianto, 2016). Hasil penelitian Anita & Yulianto (2016); Dewi & Abundanti (2019); Sudiyatno et al., (2020); Widayanti & Yadnya (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh

lembaga, seperti halnya bank, asuransi atau institusi lain (Dewi & Abundanti, 2019). Peningkatan pengawasan yang optimal, disebabkan karena adanya kepemilikan oleh institusional.

Berdasarkan *Agency Theory*, bahwa kepemilikan institusional adalah sebuah hal yang seringkali digunakan untuk meminimalisir *agency conflict* (Hanafi & Halim, 2018:75). Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitori perusahaan, semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan karena kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuan untuk mengawasi manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional akan semakin tinggi nilai perusahaan yang disebabkan reaksi positif pasar akan perbaikan dan pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini yaitu Dewi & Abundanti (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan.

Berdasarkan *Agency Theory*, bahwa kebijakan dividen dapat dianggap oleh pemegang saham sebagai alat untuk meminimalisasi biaya agensi. Dengan mengasumsikan bahwa pembayaran dividen

mensyaratkan manajemen untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik pada perusahaan hanya jika manajemen memberikan informasi yang meyakinkan bahwa modal akan digunakan agar menguntungkan.. Dividen bisa menjadi kontribusi yang berarti pada nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini yaitu Martha et al., (2018); Nelwan & Tulung (2018); Mubyarto & Khairiyani (2019); Triani & Tarmidi (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

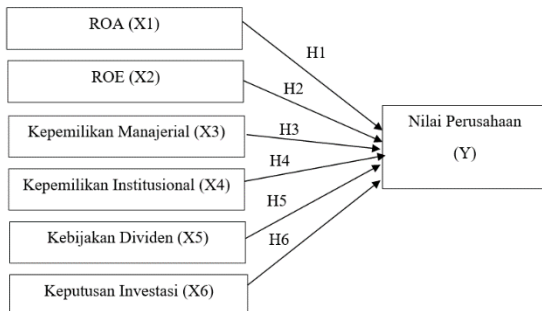
Keputusan investasi adalah segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aset. Dalam meningkatkan nilai perusahaan tentunya tidak luput dari sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan itu sendiri. Hal ini dikarenakan pendanaan diperlukan untuk membangun dan menjamin keberlangsungan perusahaan. Salah satu sumber pendanaan perusahaan adalah dari internal perusahaan itu sendiri, yaitu sumber dana yang berasal dari aktivitas bisnis perusahaan yang dapat berupa laba ditahan dan modal saham (Novianti & Hermanto, 2020).

Berdasarkan teori sinyal, bahwa keputusan investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga hal ini akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar, maka keuntungan yang diperoleh tersebut juga akan dinikmati oleh para pemegang saham yang berdampak pada kemakmuran para pemegang saham itu sendiri sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang

mendukung penelitian ini yaitu Nelwan & Tulung (2018); Novianti & Hermanto (2020); Suardana et al., (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H6 : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis

H₁ : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₂ : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₅ : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₆ : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Berdasarkan tujuan yang telah dijelaskan sebelumnya maka penelitian ini masuk dalam jenis penelitian kausal komparatif karena bertujuan untuk melihat pengaruh sebab akibat, atau yang dinamakan sebagai hubungan kausal antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Data yang digunakan adalah data sekunder, data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang didapatkan melalui web Bursa Efek Indonesia (BEI).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

a. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan merupakan rasio nilai pasar yaitu yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar (Fahmi, 2017:82). Dalam penelitian ini alat ukur yang akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price to book value* (PBV), dimana harga saham akan dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share*). Nilai Perusahaan dapat diukur menggunakan rumus berikut ini :

$$PBV = \frac{\text{Stock Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

b. Return On Asset (X₁)

Return On Assets (ROA) merupakan kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut (Kasmir, 2017:156). *Return On Asset* dapat diukur menggunakan rumus berikut ini :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

c. Return On Equity (X₂)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan presentase antara laba bersih dengan ekuitas/modal perusahaan (Widayanti & Yadnya, 2020). *Return On Equity* dapat diukur menggunakan rumus berikut ini :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

d. Kepemilikan Manajerial (X₃)

Kepemilikan Manajerial merupakan porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan atau manajemen terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Kasmir, 2017:156). Kepemilikan Manajerial dapat

diukur menggunakan rumus berikut ini :

$$KM = \frac{\text{Jumlah Lembar Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Total Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

e. Kepemilikan Institusional (X₄)

Kepemilikan Institusional merupakan porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak investor institusional terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Kasmir, 2017:156). Kepemilikan Institusional dapat diukur menggunakan rumus berikut ini :

$$KI = \frac{\text{Jumlah Lembar Saham yang Dimiliki Institusional}}{\text{Total Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

f. Kebijakan Dividen (X₅)

Kebijakan Dividen merupakan keputusan untuk menetapkan besarnya persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai yang disebut sebagai dividend payout ratio dan sisanya merupakan persentase laba ditahan perusahaan (Brigham & Houston, 2018:69). Kebijakan Dividen dapat diukur menggunakan rumus berikut ini :

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}} \times 100\%$$

g. Keputusan Investasi (X₆)

Keputusan investasi merupakan segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aset (Jogiyanto, 2017:5). Rasio PER merupakan perbandingan antara harga pasar saham per lembar saham dengan laba per lembar saham, sehingga mengindikasikan besarnya laba yang didapatkan oleh para investor atau *shareholders* per saham atas dana yang telah diinvestasikannya. Keputusan Investasi dapat diukur menggunakan rumus berikut ini :

$$PER = \frac{\text{Stock Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dari penelitian ini menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dimana teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan merupakan jenis data sekunder dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang didapat melalui web yaitu www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini diolah menggunakan software IBM SPSS *statistics* 24. Adapun langkah-langkah analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Analisis Statistika Deskriptif
2. Uji Asumsi Klasik
3. Analisis Regresi Linier Berganda
4. Pengujian Hipotesis

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistika Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi dari data variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum. Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini menunjukkan gambaran data dari variabel *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, keputusan investasi dan nilai perusahaan.

Tabel 4.3
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	123	.10	7.45	.67	.74
ROA	123	-37.08	38.49	2.09	6.47
ROE	123	-41.80	554.23	7.96	50.48
KM	123	.00	81.82	7.01	16.16
KI	123	.00	97.27	54.28	28.92
DIVIDEN	123	-5937.78	180043.18	5240.95	24987,91
KINVES	123	-605.88	19500.00	193.77	1787.47
Valid N (listwise)	123				

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.3 variabel nilai perusahaan (PBV) pada tahun 2016-2020 memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,10 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 7,45 dan standar deviasi nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,67 dimana standar deviasi menunjukkan angka lebih kecil dari *mean* artinya data homogen. Nilai terendah (*minimum*) di tahun 2020 adalah Greenwood Sejahtera Tbk, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) di tahun 2017 adalah Sitara Propertindo Tbk.

Return On Asset (ROA) pada tahun 2016-2020 memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -37,08 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) yaitu 38,49. Rata – rata (*mean*) *return on asset* tahun 2016-2020 sebesar 2,09, standar deviasi *return on asset* tahun 2016-2020 sebesar 6,47 dimana standar deviasi menunjukkan angka lebih besar dari nilai *mean* yang maka data bersifat heterogen. Nilai terendah (*minimum*) adalah Lippo Cikarang Tbk di tahun 2020 yang ditandai dengan angka negatif pada laba bersih sebesar Rp. (3.604.406.000.000) dibandingkan dengan total aset perusahaan sebesar Rp. 9.719.570.000.000, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) adalah Jaya Real Property Tbk tahun 2020 yang ditandai dengan angka positif pada laba bersih sebesar Rp. 1.067.078.595.000 lalu dibandingkan dengan total asetnya yaitu Rp. 11.481.521.265.000.

Return On Equity (ROE) pada tahun 2016-2020 nilai terendah (*minimum*) sebesar -41,80 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 554,23. Rata-rata (*mean*) *return on equity* sebesar 7,96 dan standar deviasi *return on equity* sebesar 50,48 dimana standar deviasi menunjukkan angka lebih besar dari nilai *mean* artinya data heterogen. Nilai terendah (*minimum*) adalah Modernland Realty Tbk di tahun 2020 yang ditandai dengan angka negatif pada laba bersih sebesar Rp (1.763.880.064.128) kemudian dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan sebesar Rp. 4.220.208.243.185, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) adalah Lippo Cikarang Tbk di tahun 2016 yang ditandai dengan angka positif pada laba bersih sebesar Rp 3.646.386.000.000 lalu dibandingkan dengan total ekuitasnya yaitu Rp 657.916.200.000.

Kepemilikan Manajerial pada tahun 2016-2020 nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,00 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 81,82. Rata-rata (*mean*) dari kepemilikan manajerial sebesar 7,01 dan standar deviasi dari kepemilikan manajerial sebesar 16,16 dimana standar deviasi menunjukkan angka lebih besar daripada rata-rata (*mean*) artinya data bersifat heterogen. Nilai terendah (*minimum*) di tahun 2016-2020 adalah Bumi Citra Permai Tbk, Bhuwanatala Indah Permai Tbk, Sentul City Tbk, Bumi Serpong

Damai Tbk, Puradelta Lestari Tbk, Megapolitan Developments Tbk, Eureka Prima Jakarta Tbk, Lippo Cikarang Tbk, Lippo Karawaci Tbk, Modernland Realty Tbk, City Retail Developments Tbk, Suryamas Dutamakmur Tbk dan Sitara Propertindo Tbk. Nilai tertinggi (*maximum*) di tahun 2018 adalah Pikko Land Development Tbk yang ditandai dengan jumlah saham manajerial sebesar Rp 11.121.074.200 lalu dibandingkan dengan jumlah saham beredar yaitu Rp. 13.592.128.209.

Kepemilikan Institusional pada tahun 2016-2020 memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,00 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 97,27. Rata – rata (*mean*) kepemilikan institusional sebesar 54,28 dan standar deviasi sebesar 28,92 dimana standar deviasi menunjukkan lebih kecil dari nilai *mean* artinya data homogen. Nilai terendah (*minimum*) di tahun 2016-2020 adalah Binakarya Jaya Abadi Tbk, Pikko Land Development Tbk, Bima sakti Pertiwi Tbk Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) di tahun 2017 adalah Roda Vivatex Tbk yang ditandai dengan jumlah saham institusional sebesar Rp 97,27 lalu dibandingkan dengan jumlah saham beredar yaitu Rp. 100.

Kebijakan Dividen pada tahun 2016-

2020 memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -5937,78 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 180043,18. Rata – rata (*mean*) kebijakan dividen sebesar 5240,95 dan standar deviasi sebesar 24987,91 dimana standar deviasi menunjukkan lebih kecil dari nilai *mean* artinya data homogen. Nilai terendah (*minimum*) di tahun 2016 adalah Binakarya Jaya Abadi Tbk yang ditandai dengan dengan dividen sebesar Rp. 57.479.760.400 kemudian dibandingkan dengan laba bersih setelah pajak sebesar Rp (968.033.841), sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) di tahun 2019 adalah Podomoro Land Tbk yang ditandai dengan dengan dividen sebesar Rp 151.291.875.000 lalu dibandingkan dengan laba bersih setelah pajak yaitu Rp. 84.030.884.

Keputusan Investasi pada tahun 2016-2020 memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -605,88 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 19500,00 persen. Rata – rata (*mean*) keputusan investasi sebesar 193,77 dan standar deviasi sebesar 1787,47 dimana standar deviasi menunjukkan lebih kecil dari nilai *mean* artinya data homogen. Nilai terendah (*minimum*) di tahun 2019 adalah Suryamas Dutamakmur Tbk, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) di tahun 2017 adalah Sitara Propertindo Tbk.

tidak berdistribusi normal.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Tabel 4.11

Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	123
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,360
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,000 ^c

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.11 dapat diketahui bahwa hasil normalitas dengan menggunakan *kolmogorov-Smirnov* didapatkan hasil sebesar 0,000 dimana hasil tersebut lebih kecil 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa uji normalitas pada penelitian ini

Uji Multikolonieritas

Tabel 4.12

Hasil Multikolonieritas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
ROA	0,692	1,444
ROE	0,745	1,341
KM	0,723	1,382
KI	0,641	1,559
DIVIDEN	0,935	1,070
KINVES	0,997	1,003

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.12 menunjukkan bahwa masing-masing variabel bebas

menunjukkan nilai VIF < 10 dan memiliki nilai *tolerance* > 0,10 maka asumsi tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independent dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.13
Hasil Uji Autokorelasi
Run Test

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,320

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.13 menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dimana nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,320 > 0,05. Hal ini menunjukkan data yang digunakan tersebar (random), tidak terdapat masalah autokorelasi sehingga model regresi layak digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.14
Hasil Uji Glejser

Model	Unstandardized	t	Sig
	B		
(Constant)	.225	4.240	.000
ROA	.002	.621	.536
ROE	.000	-.415	.679
KM	.000	.190	.849
KI	.000	-.288	.774
DIVIDEN	-.0000011	-	.181
KINVES	-.0000099	-1.347	.375

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.14 dapat diketahui bahwa uji glejser untuk setiap variabel independen nilai signifikan > 0,05 artinya tidak terjadi heteroskedastisitas yang terdiri dari ROA 0,536 > 0,05, ROE 0,679 > 0,05, kepemilikan manajerial 0,849 > 0,05, kepemilikan institusional 0,774 > 0,005, kebijakan dividen 0,181 > 0,05 dan keputusan investasi 0,375 > 0,05.

Tabel 4.15
Hasil Uji Regresi Linier Berganda Efisiensi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error			
(Constant)	.562	.075		7.480	.000
ROA	.043	.005	.378	8.307	.000
ROE	.003	.001	.186	4.239	.000
KM	.004	.002	.092	2.072	.041
KI	-.002	.001	-.068	-1.434	.154
DIVIDEN	-.0000018	.000	-.060	-1.540	.126
KINVES	.00036	.000	.865	22.798	.000

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.15 model regresi linier berganda yang diperoleh sebagai berikut :

$$Y = 0,562 + 0,043X_1 + 0,003X_2 + 0,004X_3 - 0,002X_4 - 0,0000018X_5 + 0,00036X_6$$

Penjelasan dari persamaan diatas sebagai berikut :

1. Konstanta 0,562 artinya jika variable bebas $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5,$ dan $X_6,$ maka

nilai konstanta dari variable (Y) adalah 0,562. Dengan kata lain *Return On Asset, Return On Equity,* Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi memberikan pengaruh terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,562.

2. Koefisien regresi *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,043 yang bernilai positif menyatakan bahwa setiap peningkatan variabel ROA sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,043 satuan dengan asumsi variabel lainnya dianggap tetap.
3. Koefisien regresi *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,003 yang bernilai positif menyatakan bahwa setiap peningkatan variabel ROE sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,003 satuan dengan asumsi variabel lainnya dianggap tetap.
4. Koefisien regresi Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 0,004 yang bernilai positif menyatakan bahwa setiap peningkatan variabel kepemilikan manajerial sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,004 satuan dengan asumsi variabel lainnya dianggap tetap.
5. Koefisien regresi Kepemilikan Institusional (KI) sebesar -0,002 yang bernilai negatif menyatakan bahwa setiap peningkatan variabel kepemilikan institusional sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,002 satuan dengan asumsi variabel lainnya dianggap tetap.
6. Koefisien regresi Kebijakan Dividen sebesar -0,000018 yang bernilai negatif menyatakan bahwa setiap peningkatan variabel kebijakan dividen sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,000018 satuan dengan asumsi variabel lainnya dianggap tetap.
7. Koefisien regresi Keputusan Investasi sebesar 0,00036 yang bernilai positif menyatakan bahwa setiap peningkatan variabel keputusan investasi sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,00036 satuan dengan asumsi variabel lainnya dianggap tetap.

Uji Pengaruh Simultan (F)

Tabel 4.16
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
Regression	56.047	6	9,341	96,870	.000 ^b
Residual	11.186	116	,096		
Total	67.232	122			

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.16 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,000 (signifikansi < 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan dan bersifat fit.

Uji Koefisien Determinan (R²)

Tabel 4.17
Hasil Uji R²

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0,825	0,310530

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.17 menunjukkan bahwa besarnya *adjusted R square* sebesar 0,825 besarnya angka koefisien determinasi (R²) 0,825 sama dengan 82,5%. Hal ini berarti bahwa variabel independen *Return On Asset*, *Return On Equity*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi mampu mempengaruhi variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) sebesar 82,5%, sedangkan sisanya 17,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi ini. Dari hasil uji koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa hubungan variabel *Return On Asset*, *Return On Equity*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan (Y) memiliki hubungan yang kuat karena lebih dari 0,05.

Uji Hipotesis (T)

Tabel 4.15 menunjukkan bahwa nilai signifikan *Return On Asset* (ROA)

sebesar $0,000 \leq 0,05$ artinya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Return On Equity* (ROE) $0,000 \leq 0,05$ artinya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Manajerial $0,041 \leq 0,05$ artinya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Institusional $0,154 \geq 0,05$ artinya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen $0,126 \geq 0,05$ artinya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan Investasi $0,000 \leq 0,05$ artinya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis yang dibuktikan melalui perolehan hasil uji statistik t menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,000 \leq 0,05$ artinya bahwa variabel *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima (**H1 : Diterima**).

Hal ini menunjukkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan dari pemanfaatan aset yang dimiliki diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan yang diharapkan dimana semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja yang semakin baik karena tingkat pengembalian yang diperoleh akan semakin besar, serta dapat dinilai apakah perusahaan telah efisien dalam memanfaatkan asetnya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Teori Sinyal, yang menjelaskan bahwa peningkatan ROA akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga semakin tinggi ROA yang dihasilkan perusahaan maka akan meningkatkan minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang lebih besar sehingga posisi perusahaan akan dinilai semakin baik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Novianti & Hermanto (2020), Suardana et al., (2020), Dewi & Abundanti (2019),

Husna & Satria (2019) dan Indasari & Yadnyana (2018) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini tidak mendukung penelitian Oktrima (2017) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis yang dibuktikan melalui perolehan hasil uji statistik t menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,000 \leq 0,05$ artinya bahwa variabel *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima (**H2 : Diterima**).

Hal ini menunjukkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan dari pemanfaatan modal yang dimiliki diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan ROE terjadi karena adanya peningkatan keuntungan bersih yang didapatkan perusahaan. Peningkatan keuntungan bersih diikuti oleh terjadinya kenaikan harga saham perusahaan. Jika harga saham perusahaan meningkat, menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik mengakibatkan nilai perusahaan meningkat sehingga minat investor terhadap nilai perusahaan juga akan tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Teori Sinyal yang menjelaskan bahwa peningkatan ROE akan menjadi sinyal positif yang menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan melakukan permintaan pembelian saham pada perusahaan. Dengan tingginya ROE, investor akan menilai perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga mampu menghasilkan tingkat pengembalian investasi (*return*) yang tinggi bagi investor. Tingkat *return* yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan dimata investor. Semakin tinggi ROE maka akan meningkatkan minat

investor karena semakin tinggi pula keuntungan bagi pemegang saham dan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian penelitian Sudiyatno et al., (2020), Widayanti & Yadnya (2020), Martha et al., (2018), Nurkhin et al., (2017), dan Matondang & Yustrianthe (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Manoppo & Arie (2016) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis yang dibuktikan melalui perolehan hasil uji statistik t menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,041 \leq 0,05$ artinya bahwa variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima (**H3 : Diterima**).

Hal ini menunjukkan dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena antara pihak manajemen dengan pemilik atau pemegang saham memiliki tujuan yang sama. Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan yang terjadi karena adanya pengendalian yang dimiliki. Semakin meningkatnya permintaan investor maka akan meningkatkan harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Agency Theory* yang mengatakan bahwa berdasarkan teori keagenan, pembentukan kepemilikan manajerial dapat mengurangi kecenderungan manajemen melakukan tindakan yang dapat merugikan pemegang saham (Nurkhin et al., 2017). Karena jika perusahaan dapat mengurangi konflik yang

terjadi antara pihak manajemen (dewan direksi, komisaris) dengan pemegang saham perusahaan maka tujuan perusahaan akan menjadi selaras dan akan memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, masalah keagenan dapat dihindari dan nilai perusahaan dapat meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Widayanti & Yadnya (2020), Dewi & Abundanti (2019) dan Anita & Yulianto (2016) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Novianti & Hermanto (2020) dan Matondang & Yustrianthe (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis yang dibuktikan melalui perolehan hasil uji statistik t menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,154 \geq 0,05$ artinya bahwa variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak (**H4 : Ditolak**).

Hal ini menunjukkan besarnya kepemilikan saham institusi tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Dengan kata lain besarnya kepemilikan saham institusi tidak memiliki peran dalam mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga tidak mempengaruhi investor dikarenakan investor institusional memiliki kekuatan voting yang besar pula untuk berpihak pada pihak manajemen atau bahkan memaksanya untuk mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya dan mengabaikan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Akibatnya pasar saham mereaksi berupa turunnya volume perdagangan saham dan harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Hal ini tidak sesuai dengan *Agency theory* yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional seringkali

digunakan untuk meminimalisir *agency conflict*. Hal ini tidak sesuai dengan peran kepemilikan institusional yang seharusnya dimana tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi tindakan yang dapat merugikan, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Nurkhin et al., (2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Dewi & Abundanti (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis yang dibuktikan melalui perolehan hasil uji statistik t menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,126 \geq 0,05$ artinya bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ditolak (**H5 : Ditolak**).

Hal ini menunjukkan besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya kebijakan dividen ini dapat dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* dimasa depan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *Agency Theory*, bahwa kebijakan dividen dapat dianggap oleh pemegang saham sebagai alat untuk meminimalisasi biaya agensi. Hal tersebut dikarenakan keputusan apapun yang diambil perusahaan tidak dijadikan acuan oleh investor untuk mempertimbangkan apakah akan

menanamkan modalnya atau tidak. Maka nilai perusahaan tersebut juga tidak terpengaruh karena kurangnya respon dari investor terhadap kebijakan dividen yang telah diambil. Hasil pada penelitian ini mendukung penelitian Novianti & Hermanto (2020); Suardana et al., (2020), Husna & Satria (2019), Nurkhin et al., (2017) dan Anita & Yulianto (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Mubyarto & Khairiyani (2019), Triani & Tarmidi (2019), Martha et al., (2018) dan Nelwan & Tulung (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis yang dibuktikan melalui perolehan hasil uji statistik t menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,000 \leq 0,05$ artinya bahwa variabel Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima (**H6 : Diterima**).

Hal ini menunjukkan semakin besar keputusan investasi yang dilakukan perusahaan cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan dilakukannya investasi maka investor berasumsi bahwa dimasa yang akan datang profitabilitas perusahaan akan meningkat. Dengan demikian investor lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan yang melakukan investasi, sehingga hal ini akan mengakibatkan harga saham akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga meningkat.

Hal ini sejalan dengan Teori Sinyal, yang menjelaskan bahwa kegiatan investasi mampu menjadi sinyal bagi investor tentang perkembangan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai pasar saham tergantung dari kebijakan investasi masing-masing perusahaan. Keputusan investasi yang diambil manajer perusahaan

diharapkan dapat mengembangkan perusahaan baik dari investasi jangka pendek maupun jangka panjang, dengan kata lain keputusan harus mampu menghasilkan laba yang sama atau lebih besar dari tahun sebelumnya, sehingga mampu meningkatkan penilaian di mata investor dan meningkatkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan (Suardana et al., 2020). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nelwan & Tulung (2018); Novianti & Hermanto (2020); Suardana et al., (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Mubyarto & Khairiyani (2019) dan Triani & Tarmidi (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan mengenai pengaruh *return on asset*, *return on equity*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, sehingga hipotesis 1 diterima.
2. Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, sehingga hipotesis 2 diterima.
3. Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, sehingga hipotesis 3 diterima.

4. Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, sehingga hipotesis 4 ditolak.
5. Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, sehingga hipotesis 5 ditolak.
6. Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, sehingga hipotesis 6 diterima.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang bisa dijadikan sebagai pertimbangan untuk penelitian berikutnya. Adapun keterbatasan dalam penelitian yaitu data sampel penelitian pada hasil perolehan uji normalitas tidak berdistribusi normal, oleh sebab itu perlu adanya data *outlier* atas data sampel penelitian.

Saran

Adanya keterbatasan penelitian dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti yaitu diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat memperbanyak total data sampel penelitian serta meningkatkan periode penelitian menjadi diatas lima tahun yang akhirnya memperoleh informasi dan data yang lebih akurat. Semakin banyak periode tahun yang digunakan akan semakin menggambarkan hasil penelitian yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 17–23.

Apsari, L., & Setiawan, P. E. (2018).

- Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(3), 1765–1790.
- Bendickson, J., Muldoon, J., Liguori, E. W., & Davis, P. E. (2016). Agency theory: background and epistemology. *Journal of Management History*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesebelas Buku Satu. Salemba Empat.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6099–6118.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan Bagi Akademisi, Manajer, Dan Investor Untuk Menilai Dan Menganalisis Bisnis Dari Aspek Keuangan*. Alfabeta.
- Firmansyah, D., Surasni, N. K., & Pancawati, S. (2019). Pengaruh CSRTerhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate GovernanceDan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 163–178.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Edisi Kedu). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. STIM YKPN.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2016). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi kedelapan. UPPAMPYKPN, Yogyakarta.
- Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas , Growth Opportunity , Likuiditas , Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(1), 714–746.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kesebelas). BPFE.
- Kasmir. (2017). *Analisi Laporan Keuangan*. PT. Rajagrafindo Persada.
- Latifah, S. W., & Luhur, M. B. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Malang*, 17(1), 13–18.
- Manoppo, H., & Arie, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2), 485–497.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238.
- Matondang, J. L., & Yustrianthe, R. H. (2016). Analisis Empiris Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan High Profile Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 20(1), 134.

- Mubyarto, N., & Khairiyani, K. (2019). Kebijakan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 328–341.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 2878–2887.
- Novianti, N. K. C., & Hermanto, S. B. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(12), 1–19.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah Aenul Septiani, A. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL*, 8(1), 35–46.
- Oktrima, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011 – 2015). *Jurnal Sekuritas*, 1(1), 98–107.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian*. Alfabeta.
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 158–163.
- Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. *E-Jurnal Manajemen*, 9(2), 737–757.
- Yuono, C. A. S., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(6), 1–19.
- <https://investasi.kontan.co.id/news/harga-saham-pp-properti-ppro-terus-turun-kenapa>