

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property and Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Berikut deskripsi perusahaan dalam penelitian ini.

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

1. PT. Ciputra Development Tbk (CTRA)

Ciputra Development Tbk (CTRA) didirikan 22 Oktober 1981 dengan nama PT Citra Habitat Indonesia dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984. Kantor pusat CTRA berlokasi di Ciputra World 1 DBS Bank Tower Lantai 39, Jl. Prof. DR. Satrio Kav. 3-5, Jakarta 12940 – Indonesia. ruang lingkup kegiatan CTRA adalah mendirikan dan menjalankan usaha di bidang pembangunan dan pengembangan perumahan (real estat), rumah susun (apartemen), perkantoran, pertokoan, pusat niaga, tempat rekreasi dan kawasan wisata beserta fasilitas-fasilitasnya serta mendirikan dan menjalankan usaha-usaha di bidang yang berhubungan dengan perencanaan, pembuatan serta pemeliharaan sarana perumahan, termasuk tapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub keluarga, restoran dan tempat hiburan lain beserta fasilitas-fasilitasnya. Ciputra Development Tbk mengembangkan dan mengoperasikan 33 properti perumahan, pusat perbelanjaan, hotel, apartemen, pergudangan kompleks dan lapangan golf di 20 kota besar di seluruh Indonesia.

2. PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI)

Duta Pertiwi Tbk (DUTI) didirikan tanggal 29 Desember 1972 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Kantor pusat DUTI beralamat di Gedung ITC Mangga Dua Lt. 8, Jalan Mangga Dua Raya, Jakarta. Ruang lingkup kegiatan DUTI meliputi usaha konstruksi dan pembangunan real estat serta perdagangan umum. Lokasi dan proyek real estatnya DUTI meliputi Jakarta dan sekitarnya (ITC Superblock

Mangga Dua, ITC Superblock Cempaka Mas, ITC Superblock Roxy Mas, ITC Superblock Permata Hijau, ITC Fatmawati, ITC Depok, ITC Kuningan Ambassador, Duri Pulo (vacant land), Lenteng Agung (vacant land), Sinar Mas Land Plaza Tower 2 & 3 – Thamrin, Le Grandeur Hotel – Mangga Dua, Grand Wisata – Bekasi, Kota Wisata – Cibubur, Legenda Wisata – Cibubur, Kota Bunga – Bogor, Taman Permata Buanan, Banjar Wijaya – Tangerang, Jatiasih (vacant land) dan Cibubur (vacant land)), Surabaya (Mangga Dua Center – Jagir, ITC Surabaya, Benewo Industrial Estate (vacant land) dan Tanjung Sari (vacant land)) dan Balikpapan (Le Grandeur Hotel).

3. Puradelta Lestari Tbk (DMAS)

Puradelta Lestari Tbk (DMAS) didirikan tanggal 12 November 1993 dan mulai beroperasi komersial pada tahun 2003. Kantor pusat Puradelta Lestari Tbk berlokasi di Jl. Kali Besar Barat No.8, Kel. Roa Malaka, Kec. Tambora, Jakarta Barat 11230 – Indonesia. Telp: (62-21) 690-8684 (Hunting), Fax: (62-21) 690-7623. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Puradelta Lestari Tbk (31-Mei-2022), yaitu: PT Sumber Arusmulia (57,28%) dan Sojitz Corporation (25,00%). Pemegang saham akhir Puradelta Lestari Tbk adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. Pemilik manfaat akhir (ultimate beneficial owner) Puradelta Lestari Tbk adalah The Widjaja Family Master Trust. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DMAS adalah bergerak dalam bidang real estat yang dimiliki sendiri atau disewa dan kawasan industri (industrial estate). Saat ini, kegiatan utama DMAS adalah mengembangkan dan mengelola Kota Deltamas, sebuah proyek pengembangan properti besar di atas 3.200 hektar tanah di Cikarang Pusat, Kabupaten Bekasi, Jawa Barat dengan akses langsung ke jalan tol Jakarta-Cikampek. Kota Deltamas merupakan kota terpadu yang terdiri dari kawasan industri, perumahan, dan komersial. Pada tanggal 20 Mei 2015, DMAS memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DMAS (IPO) kepada

masyarakat sebanyak 4.819.811.100 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp210,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Mei 2015

4. PT. Jaya Real Property Tbk (JRPT)

Jaya Real Property Tbk (JRPT) didirikan tanggal 25 Mei 1979 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1980. Kantor pusat Jaya Property terletak di CBD Emerald Blok CE/A No. 1, Boulevard Bintaro Jaya Tangerang – 15227, Banten dan proyek berlokasi di Jakarta dan Tangerang. Ruang lingkup kegiatan JRPT pengembangan kota (urban development) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui anak usaha maupun patungan dengan pihak-pihak lain. Kegiatan Jaya Real Property terutama adalah pembangunan perumahan dan pengelolaan usaha properti, meliputi pembebasan tanah, pengembang real estat, persewaan pusat perbelanjaan dengan proyek Bintaro Jaya, Graha Raya, Bintaro Trade Center, Plaza Bintaro Jaya, Plaza Slipi Jaya, Pasar Senen V, Pusat Grosir Senen Jaya, Jembatan Multiguna Senen Jaya, Bintaro Jaya Xchange, Pasar Modern dan Pengelola Kawasan Bintaro serta melakukan investasi pada anak usaha dan asosiasi.

5. PT. Metropolitan Land Tbk (Metland) (MTLA)

Metropolitan Land Tbk (Metland) (MTLA) didirikan tanggal 16 Pebruari 1994 dan mulai beroperasi secara komersial pada Desember 1994. Kantor pusat Metland beralamat di Gedung Ariobimo Sentral Lt. 10, Jl. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, Jakarta 12950 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan MTLA terutama meliputi bidang pembangunan perumahan dan konstruksi bangunan serta menyediakan jasa. Kegiatan usaha yang dijalankan Metland meliputi pembebasan tanah, pengembang real estat, persewaan, hotel dan penjualan tanah berikut bangunan rumah dan ruko

serta melakukan investasi pada entitas anak. Proyek-proyek MTLA, meliputi: residensial (Metland Menteng, Metland Puri, Metland Cyber City, Metland Tambun, Metland Transyogi, Metland Cileungsi dan Metland Cibitung.), pusat perbelanjaan (Mal Metropolitan, Grand Metropolitan dan Plaza Metropolitan), hotel (Horison Bekasi, Horison Seminyak, @HOM Tambun dan Metland Hotel Cirebon), gedung perkantoran dan apartemen (M Gold Tower).

6. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI)

Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) didirikan 29 Maret 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat MKPI berlokasi di Jalan Metro Duta Niaga Blok B5 Pondok Indah, Jakarta Selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Metropolitan Kentjana Tbk, antara lain: PT Karuna Paramita propertindo (47,44%), PT Penta Cosmoploitan (7,49%), PT Buditama Nirwana (7,15%), PT Dwitunggal Permata (7,09%) dan PT Apratima Sejahtera (7,09%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MKPI terutama meliputi bidang real estat, pembangunan, penyewaan dan pengelolaan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, perumahan serta jasa pemeliharaan, pembersihan dan pengelolaan. Kegiatan utama MKPI adalah penyewaan ruang pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen dan penjualan tanah dan bangunan. MKPI dan Anak Usaha memiliki dan mengelola pusat perbelanjaan (Mal) Pondok Indah I, II dan Street Gallery, Pondok Indah Office Tower I, II dan III, Pondok Indah Office Park dan Apartemen Golf Pondok Indah I, II dan III serta proyek Real Estat perumahan Pondok Indah, Taman Shangril La di Batam dan Pondok Indah Hotel. Pada tanggal 29 Juni 2009, MKPI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MKPI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 95.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp2.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Juli 2009.

7. PT. PP Properti Tbk (PPRO)

PP Properti Tbk (PPRO) didirikan tanggal 12 Desember 2013 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2013. Kantor Pusat PPRO beralamat di Plaza PP – Gedung Wisma Subiyanto, Lantai 2, Jl. Letjend TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo, Jakarta 13760 – Indonesia. ruang lingkup kegiatan PPRO adalah bergerak dalam jasa, pembangunan, dan perdagangan. Kegiatan utama PP Properti adalah melakukan pengembangan properti seperti apartemen, hotel, perkantoran, mall, pusat perdagangan dan perumahan untuk dijual dan disewakan. PP Properti telah mengembangkan 53 jaringan usaha yang terdiri dari 36 Residensial, 11 Mall & Edutainment dan 6 Hotel

8. PT. Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP)

Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) didirikan dengan nama PT Pudjiadi Prestige Limited pada tanggal 11 September 1980 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Kantor pusat PUDP terletak di Jayakarta Tower Lt. 21 Jl. Hayam Wuruk 126 Jakarta. Ruang lingkup kegiatan PUDP meliputi bidang pembangunan perumahan, perkantoran dan apartemen. Kegiatan utama PUDP adalah bergerak dalam bidang real estat, kontraktor dan penyewaan ruangan/apartement. PUDP menyewakan Apartement Jayakarta Plaza, Senopati Apartement, Kemang Apartement dan Prapanca Apartement, dan Penjualan rumah di Kuta Palace Residence Bali serta Green Palace Residence dan melalui anak usaha juga memiliki Hotel Marbella yang berlokasi di Anyer – Banten dan proyek real estate di Highland Park yang berlokasi di Serang Banten.

9. PT. Roda Vivatex Tbk (RDTX)

Roda Vivatex Tbk (RDTX) didirikan 27 September 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. Kantor pusat RDTX berlokasi di Menara Standard Chartered Lt. 32 Jl. Prof. Dr. Satrio No. 164 Jakarta Selatan sedangkan pabrik berlokasi di Jl. Pahlawan Km 1,

Citeureup, Bogor. Ruang lingkup kegiatan RDTX meliputi usaha industri dan perdagangan. Kegiatan utama RDTX meliputi usaha industri tekstil (kain), perdagangan dan investasi dalam saham, serta menjalankan usaha di bidang property melalui anak usahanya, antara lain: PT Chitalex Peni (kegiatan penyewaan ruang perkantoran Menara Bank Danamon, di Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. E IV/6, Mega Kuningan, Jakarta, gedung Menara Standard Chartered berlokasi di Jl. Prof. Dr. Satrio, Karet Semanggi, Jakarta dan gedung Menara PHE berlokasi di Jl. Let. Jend. TB. Simatupang, Kebagusan, Pasar Minggu),

4.1.2 Deskriptif Variabel Penelitian

Hasil Perhitungan Variabel Penelitian adalah sebagai berikut:

1. Hasil perhitungan nilai perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$TOBIN'S Q = \frac{EMV+D}{TA} \times 100 \%$$

Tabel 4.1

Hasil Perhitungan Tobin's Q Hasil Perusahaan Sektor *Property and real estate* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019

NO	KODE	2015	2016	2017	2018	2019
1	CTRA	1,355	1,217	1,202	1,061	1,043
2	DUTI	0,121	0,111	0,132	0,138	0,114
3	DMAS	0,107	0,055	0,063	0,043	0,149
4	JRPT	2,041	1,811	1,675	1,330	1,076
5	MTLA	0,843	1,053	1,010	0,998	1,097
6	MKPI	0,507	0,442	0,388	0,257	0,246
7	PPRO	0,733	0,655	0,612	0,690	0,733
8	PUDP	0,305	0,380	0,337	0,310	0,368
9	RDTX	0,141	0,131	0,100	0,085	0,097
Rata-Rata		0,684	0,651	0,608	0,546	0,547

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Dari tabel hasil perhitungan 4.1 diatas menjelaskan bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan tahun 2015 sebesar 0,684 atau 68,4%, nilai rata-rata nilai perusahaan tahun 2016 sebesar 0,651 atau 65,1%, rata-rata nilai perusahaan tahun 2017 sebesar 0,608 atau 60,8%, rata-rata nilai perusahaan tahun 2018 sebesar 0,546 atau 54,6% dan rata-rata nilai perusahaan tahun 2019 sebesar 0,547 atau 54,7%. Dari data perhitungan diatas dapat dijelaskan bahwa rata-rata nilai perusahaan terendah berada di tahun 2018 yaitu sebesar 0,546 atau 54,6% sedangkan nilai tertinggi nilai perusahaan berada di tahun 2015 yaitu sebesar 0,684 atau 68,4%. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva yang dapat menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru.

2. Hasil perhitungan Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara, salah satunya dengan ROE yaitu rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri digunakan untuk mengukur tingkat hasil pengembalian dari investasi para pemegang saham. Berikut ini merupakan rumus dalam menghitung nilai ROE :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Tabel 4.2

Hasil perhitungan Profitabilitas Perusahaan Sektor *Property and real estate* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019

NO	KODE	2015	2016	2017	2018	2019
1	CTRA	0,133	0,082	0,065	0,078	0,072
2	DUTI	0,041	0,038	0,022	0,034	0,014
3	DMAS	0,191	0,103	0,094	0,069	0,206
4	JRPT	0,210	0,207	0,187	0,157	0,140
5	MTLA	0,108	0,126	0,184	0,148	0,127
6	MKPI	0,314	0,323	0,262	0,195	0,112

7	PPRO	0,165	0,107	0,121	0,120	0,070
8	PUDP	0,089	0,069	0,018	0,017	0,013
9	RDTX	0,163	0,142	0,120	0,116	0,092
Rata-Rata		0,157	0,163	0,119	0,104	0,094

Sumber : Data sekunder diolah,2022

Dari tabel hasil perhitungan 4.2 diatas menjelaskan bahwa nilai rata-rata ROE tahun 2015 sebesar 0,157 atau 15,7%, nilai rata-rata ROE tahun 2016 sebesar 0,163 atau 16,3%, rata-rata ROE tahun 2017 sebesar 0,119 atau 11,9%, rata-rata ROE tahun 2018 sebesar 0,104 atau 10,4%, dan rata-rata ROE tahun 2019 sebesar 0,094 atau 9,4%. Dari data perhitungan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata profitabilitas terendah berada di tahun 2019 sebesar 0,094 atau 9,4% sedangkan nilai tertinggi profitabilitas berada di tahun 2016 sebesar 0,163 atau 16,3%. Profitabilitas diproksikan dengan ROE yaitu merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan laba dan juga modal perusahaan. Tingginya rata-rata nilai profitabilitas menunjukkan ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan kedepannya.

3. Hasil perhitungan Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan sumber dana eksternal karena sumber dana internal tidak dapat mendukung tingkat pertumbuhan yang terdapat pada perusahaan.

Berikut ini merupakan rumus dalam menghitung nilai pertumbuhan perusahaan:

$$PP = \frac{\text{Total aset } t - \text{Total aset } t - 1}{\text{Total aset } t - 1}$$

Tabel 4.3

Hasil perhitungan Pertumbuhan Perusahaan Perusahaan Sektor *Property and real estate* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019

NO	KODE	2015	2016	2017	2018	2019
1	CTRA	0,116	0,107	0,096	0,076	0,056
2	DUTI	-0,966	0,079	0,042	0,044	-0,013
3	DMAS	0,053	-0,025	-0,043	0,004	0,016
4	JRPT	0,134	0,120	0,116	0,113	0,059
5	MTLA	0,114	0,086	0,239	0,066	0,176
6	MKPI	0,323	0,158	0,033	0,026	0,038
7	PPRO	0,312	0,632	0,339	0,258	0,068
8	PUDP	0,110	0,191	-0,050	-0,030	0,103
9	RDTX	0,139	0,123	0,085	0,108	0,107
Rata-Rata		0,037	0,163	0,095	0,074	0,068

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dari tabel hasil perhitungan 4.3 diatas menjelaskan bahwa nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan tahun 2015 sebesar 0,037 atau 3,7%, nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan tahun 2016 sebesar 0,163 atau 16,3%, rata-rata pertumbuhan perusahaan tahun 2017 sebesar 0,095 atau 9,5%, rata-rata pertumbuhan perusahaan tahun 2018 sebesar 0,074 atau 7,4% dan rata-rata pertumbuhan perusahaan tahun 2019 sebesar 0,068 atau 6,8%. Dari data perhitungan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan terendah berada di tahun 2015 sebesar 0,037 atau 3,7%, sedangkan nilai tertinggi pertumbuhan perusahaan berada di tahun 2016 sebesar 0,163 atau 16,3%. Pertumbuhan perusahaan diprosikan dengan total aset perusahaan yaitu merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan aset perusahaan. Tingginya rata-rata nilai pertumbuhan perusahaan menunjukkan pertumbuhan aset yang tinggi adalah peluang perusahaan untuk mendapatkan keuntungan tinggi di masa depan. Oleh karena itu diharapkan dengan pertumbuhan perusahaan yang besar akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi.

4. Hasil perhitungan Kebijakan dividen

Rasio pembayaran dividen atau dividend payout ratio (DPR) menjadi penentu berapa bagian jumlah laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan, dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Tabel 4.4

Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor *Property and real estate* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019

NO	KODE	2015	2016	2017	2018	2019
1	CTRA	0,071	0,085	0,198	0,156	0,129
2	DUTI	0,151	0,176	0,141	0,191	0,192
3	DMAS	0,778	0,955	0,954	2,039	1,516
4	JRPT	0,270	0,280	0,293	0,346	0,325
5	MTLA	0,036	0,150	0,149	0,149	0,099
6	MKPI	0,238	0,259	0,295	0,340	0,563
7	PPRO	0,144	0,148	0,212	0,194	0,256
8	PUDP	0,131	0,043	0,055	0,058	0,076
9	RDTX	0,078	0,093	0,060	0,090	0,104
Rata-Rata		0,211	0,243	0,262	0,396	0,362

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dari tabel hasil perhitungan 4.4 di atas menjelaskan bahwa nilai rata-rata dividend payout ratio tahun 2015 sebesar 0,211 atau 21,1%, tahun 2016 sebesar 0,243 atau 24,3%, rata-rata dividend payout ratio tahun 2017 sebesar 0,262 atau 26,2%, rata-rata dividend payout ratio tahun 2018 sebesar 0,396 atau 39,6%, dan rata-rata dividend payout ratio tahun 2019 sebesar 0,362 atau 36,2%. Dari data perhitungan di atas dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata dividend payout ratio terendah berada di tahun 2015 sebesar 0,211 atau 21,1% sedangkan nilai tertinggi dividend payout ratio berada di tahun 2018 sebesar 0,396 atau 39,6%. Dividen diprosikan dengan dividend payout ratio yaitu merupakan ukuran yang lebih teliti tentang

seberapa efektif manajemen memanfaatkan keuntungan jangka panjang perusahaan. Tingginya rata-rata nilai dividen menunjukkan pengumuman dividen seringkali diikuti dengan kenaikan harga saham. Kenaikan pembayaran harga saham dapat menjadi sinyal positif tentang prospek perusahaan yang baik begitu pun sebaliknya penurunan pembayaran dividen dapat menjadi sinyal yang buruk bagi prospek perusahaan.

4.2 Hasil Uji Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Tabel 4.5. menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini. Informasi mengenai statistik deskriptif tersebut meliputi : Nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.5 Hasil Statistik Deskriptif

	ROE	PP	DPR	TOBIN'S
<i>Mean</i>	0.121422	0.087511	0.294800	0.606933
<i>Maximum</i>	0.323000	0.632000	2.039000	2.041000
<i>Minimum</i>	0.013300	-0.966000	0.036000	0.043000
<i>Std.Dev</i>	0.074071	0.200278	0.388904	0.531468
<i>Observations</i>	45	45	45	45

Sumber: Eviews versi 9, data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan dari tabel di atas, menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 45:

1. variabel nilai perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 2.041000 artinya kemampuan perusahaan dalam menginvestasikan aktivitya agar menghasilkan keuntungan tertinggi bagi perusahaan adalah sebesar 2.041000. Nilai minimum 0.043000 artinya kemampuan perusahaan dalam menginvestasikan aktivitya

agar menghasilkan keuntungan terendah bagi perusahaan adalah sebesar 0.043000. Nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 0.606933. Sedangkan standar deviasi sebesar 0.531468 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel nilai perusahaan adalah sebesar 0.531468.

2. Pada variabel ROE nilai maksimum sebesar 0.323000. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kemampuan dana yang ditanamkan dalam modal yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan adalah sebesar 0.323000, sedangkan nilai minimum sebesar 0.013300. Nilai rata-rata sebesar 0.121422 artinya bahwa selama periode penelitian terjadi ROE rata-rata sebesar 0.121422. Sedangkan standar deviasi sebesar 0.074071 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran ROE adalah sebesar 0.074071.
3. Pada variabel pertumbuhan perusahaan nilai maksimum untuk pertumbuhan perusahaan selama periode penelitian sebesar 0.632000. Pergerakan rata-rata pertumbuhan perusahaan terus mengalami peningkatan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki aktiva yang besar dan mapan (stabil) akan lebih mudah untuk ke pasar modal. Kemudahan untuk ke pasar modal maka berarti fleksibilitas bagi perusahaan besar lebih tinggi serta kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek juga lebih besar daripada perusahaan kecil. Untuk nilai pertumbuhan perusahaan yang minimum adalah sebesar -0.966000. Besarnya rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 0.087511. Sedangkan standar deviasi sebesar 0.200278 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 0.200278
4. Pada variabel kebijakan deviden nilai maksimum sebesar 2.039000 artinya deviden tertinggi yang diberikan perusahaan kepada investor adalah sebesar 2.039000. Deviden yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi investor jangka panjang dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk memakmurkan para pemegang saham. Nilai minimum sebesar 0.036000. Deviden memiliki nilai rata-rata sebesar 0.294800. Sedangkan standar deviasi sebesar 0.388904.

4.2.2. Analisis Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel. Terdapat tiga model yaitu Common Effect (CE), Fixed Effect (FE) dan Random Effect (RE) untuk menentukan model manakah yang cocok, harus dilakukannya Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Legrange Multiplier (LM)

4.2.2.1. Uji Chow

Untuk memilih model terbaik, yang pertama digunakan adalah Uji Chow. Uji Chow test atau likelihood ratio test merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih antara model common effect dan model fixed effect. Chow test merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model mana yang lebih baik antara model common effect atau fixed effect. Hasil uji chow dalam penelitian ini tetera pada Tabel 4.6 sebagai berikut:

Table 4.6 Uji Chow

Prob-F	Keputusan	Model Regresi
0,0000	Ho ditolak	<i>fixed effect</i>

Sumber: Eviews versi 9, data sekunder, 2022 (diolah)

Perhatikan nilai probabilitas untuk Cross-section F, jika nilainya $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a menyatakan bahwa model fixed effect yang lebih baik digunakan, namun jika nilainya $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan ketentuan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Penggunaan model estimasi common effect

H_a : Penggunaan model estimasi fixed effect model (FEM)

Berdasarkan Tabel 4.6 nilai probabilitas untuk Cross-section F yaitu sebesar $0,00 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan model yang terpilih yaitu model fixed effect merupakan model terbaik pada regresi data panel yang akan digunakan dan perlu dilakukannya uji hausman dan lagrange multiplier (Pranyoto, 2022).

4.2.2.2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih antara model Random effect dan model fixed effect. Hausman test merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model mana yang lebih baik antara model

Random effect atau fixed effect. Hasil uji Hausman dalam penelitian ini tetera pada Tabel 4.7 sebagai berikut:

Table 4.7 Uji Hausman

Prob-F	Keputusan	Model Regresi
0,771	Ho diterima	<i>Random effect</i>

Sumber: Eviews versi 9, data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 4.7 nilai probabilitas untuk Cross-section yaitu sebesar 0,771 > 0,05 maka H0 diterima dan Ha ditolak. Berdasarkan hasil Tabel 4.7 maka dapat disimpulkan model yang terpilih yaitu model Random effect.

4.2.2.3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah model Random Effect lebih baik daripada model Common Effect dalam mengestimasi data panel. Hasil Lagrange Multiplier dalam penelitian ini tetera pada Tabel 4.8 sebagai berikut:

Table 4.8 Uji Lagrange Multiplier

Prob-F	Keputusan	Model Regresi
0,00000	Ho diterima	<i>Random effect</i>

Sumber: Eviews versi 9, data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 4.8 nilai probabilitas untuk Cross-section Breusch -Pagan yaitu sebesar $0,000 < 0,05$ maka Ha diterima dan H0 ditolak. Berdasarkan hasil Tabel 4.8 maka dapat disimpulkan model yang terpilih yaitu model Random effect.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2012), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi dalam variable dependen serta variable independent berdistribusi normal atau tidak. Penelitian ini melihat nilai Jarque-Bera).

Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas

<i>Jarque-Bera</i>	4.308838
<i>Probability</i>	0,115971

Sumber: Eviews versi 9, data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan tabel 4.9 uji normalitas nilai Probability Jarque Bera sebesar 0,11 lebih besar dari 5% (0.05) maka H_0 diterima artinya data residual berdistribusi Normal. Sehingga dapat dinyatakan bahwa residual pada model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.3.2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel- variabel ini tidak ortogonal variabel. Hasil matriks korelasi antara variabel bebas dan perhitungan nilai korelasi untuk model regresi adalah sebagai berikut:

Tabel. 4.10 Hasil Uji Multikolinearitas

	ROE	PP	DPR	TOBINS
ROE	1.000000	0.301403	0.119169	0.268888
PP	0.301403	1.000000	-0.135749	0.248577
DPR	0.119169	-0.135749	1.000000	-0.259798
TOBINS	0.268888	0.248577	-0.259798	1.000000

Sumber: Eviews versi 9, data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada Tabel 4.10 diatas diperoleh hasil berupa nilai korelasi dari masing masing variabel $< 0,8$ artinya tidak terjadi multikolinearitas. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

4.3.3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi apabila munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Dengan kata lain, pengujian ini dimaksudkan untuk melihat adanya hubungan data satu dengan data yang lainnya dalam satu variabel Ghazali (2016). Untuk mendeteksi ada tidaknya *autokorelasi* dapat menggunakan uji Durbin Watson (DW).

Tabel. 4.11 Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	2.278806
--------------------	----------

Sumber: Eviews versi 9, data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi pada Tabel 4.11 di atas didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 2.278. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 45 serta k = 4 diperoleh nilai dL sebesar 1,16 dan dU sebesar 1,53 yang berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Pengujian Regresi Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi linier berganda, yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Penggunaan regresi linier berganda karena penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen, untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel dependen pada perusahaan *Property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Pengolahan data dengan menggunakan *Eviews*.

Tabel. 4.12 Hasil Analisis Regresi Berganda

Persamaan I

Variabel	Coefficient	t-statistic	Prob.
Constanta	0.415173	2.076966	0.0440
ROE	1.564320	3.081222	0.0036
PP	0.020767	0.162138	0.8720

Sumber: Eviews versi 9, data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 4.12 hasil estimasi diatas diperoleh persamaan regresi data panel yaitu sebagai berikut:

$$NP = 0.415173 + 1.564320ROE + 0.020767PP$$

1. Nilai konstanta sebesar 0.415173 memiliki arti bahwa jika variabel independen profitabilitas, pertumbuhan perusahaan diasumsikan bernilai 0 atau tetap (konstan), maka variabel Nilai perusahaan meningkat sebesar 0.415173
2. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 1.564320 dan memiliki nilai positif. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel profitabilitas sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan meningkat sebesar 1.564320. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.
3. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0.020767 dan memiliki nilai negatif. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan menurun sebesar 0.020767. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin rendah nilai perusahaannya.

4.4.2. Moderating Regression Analysis (MRA)

Teknik perhitungan dan analisis data dilakukan dengan menggunakan simple linier regression dan moderating regression analysis (MRA). Simple linier regression didasarkan pada hubungan kausal satu variabel, sedangkan MRA digunakan untuk menguji dan melihat bagaimana variabel moderasi memengaruhi

hubungan antara variabel bebas dan terikat Sugiyono (2016), yang dalam penelitian ini dinyatakan dalam bentuk model persamaan.

Tabel. 4.13 Hasil Moderating Regression Analysis
Persamaan II

Variabel	Coefficient	t-statistic	Prob.
Constanta	0.378584	1.466085	0.1506
ROE	1.892024	2.670090	0.0110
PP	0.071707	0.184966	0.8542
DPR	0.078859	0.496618	0.6222
ROE*DPR	-0.631606	-0.565915	0.5747
PP*DPR	-0.401981	-0.167099	0.8682

Sumber: Eviews versi 9, data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 4.13 hasil estimasi diatas diperoleh persamaan regresi moderasi yaitu sebagai berikut :

$$NP = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 PP + \beta_3 DPR + \beta_4 ROE * DPR + \beta_5 PP * DPR + e$$

$$NP = 0.378584 + 1.892024 ROE + 0.071707 PP + 0.078859 DPR - 0.631606 ROE * DPR - 0.401981 PP * DPR$$

1. Berdasarkan Tabel 4.13, konstanta sebesar 0.378584, artinya jika variabel independen bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar 0.378584.
2. Berdasarkan Tabel 4.13, Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 1.892024 dan memiliki nilai positif. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan variable profitabilitas sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan meningkat sebesar 1.892024. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.
3. Berdasarkan Tabel 4.13, Nilai koefisien regresi variabel Pertumbuhan perusahaan sebesar 0.071707 dan memiliki nilai positif. Nilai ini menunjukkan

bahwa setiap kenaikan variable Pertumbuhan perusahaan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0.071707. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

4. Berdasarkan Tabel 4.13, Nilai koefisien regresi variabel kebijakan dividen sebesar 0.078859 dan memiliki nilai positif. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan variable kebijakan dividen sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0.078859. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya.
5. Berdasarkan Tabel 4.13, koefisien interaksi profitabilitas dengan kebijakan dividen bernilai negatif, yaitu sebesar -0.631606, artinya jika interaksi profitabilitas dengan kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka nilai perusahaan akan turun sebesar -0.631606.
6. Berdasarkan Tabel 4.13, koefisien interaksi pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen bernilai negatif, yaitu sebesar -0.401981, artinya jika interaksi pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka nilai perusahaan akan turun sebesar -0.401981.

4.4.3. Uji Determinasi

Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali,2016).

Tabel. 4.14 Hasil Koefisien Determinasi

R-Squared	0.190467
-----------	----------

Sumber: Eviews versi 9, data sekunder, 2022 (diolah)

Berdasarkan Tabel 4.14 hasil dari nilai R-squared sebesar 0.190467. Angka tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yaitu variabel

profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara bersama mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 19%, sedangkan sisanya 81% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam persamaan.

4.4.4. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (parsial). Uji t digunakan dengan tingkat signifikan sebesar 0,05. Berdasarkan tabel 4.13 diatas dapat diambil kesimpulan bahwa:

1. Variabel Profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar 2.66085 dan nilai probabilitas $0,01 < 0,05$. Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama pada penelitian ini diterima.
2. Variabel Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 0.184966 dan nilai probabilitas $0,85 > 0,05$. Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua pada penelitian ini ditolak.
3. Variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memiliki nilai t hitung sebesar -0.565915 dan nilai probabilitas $0,57 > 0,05$. Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak.
4. Variabel Pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memiliki nilai t hitung sebesar -0.167099 dan nilai probabilitas $0,86 > 0,05$. Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel Pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi tidak

berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat pada penelitian ini ditolak.

4.5 Pembahasan

4.5.1. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik tabel 4.12 profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis nilai prob ($0,003 < 0,05$) dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima yang bermakna bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor properti dan real estate. Hal ini dikarenakan prospek perusahaan yang baik menunjukkan profitabilitas yang tinggi, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal dan pandangan pada umumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu mempengaruhi investor ketika akan mengambil keputusan investasi. Dalam penelitian ini, profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena profit perusahaan pada sektor property and real estate sangat stabil.

pada tahun 2018 IHSI sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan mengalami penguatan terbesar Hal ini disebabkan karena adanya penguatan rupiah terhadap dolar yang diiringi dengan pembelian saham properti yang intens sertajumlah insentif dari pemerintah seperti kelonggaran LTV 0% bagi uang muka pembelian rumah menjadi katalis positif bagi emiten di sektor ini. Sehingga investor akan menganggap bahwa investasi pada sektor ini aman Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memberikan dampak positif terhadap investor karena perusahaan dapat memberikan nilai perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah, sehingga keuntungan tersebut dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hal ini dikarenakan profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula. Dan penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bella Yustika Aprilliani (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.5.2. Pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik tabel 4.12 pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis nilai ($0.87 < 0,05$) dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang bermakna bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor properti dan real estate. Dengan demikian, semakin besar pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Namun besarnya tingkat pertumbuhan dalam suatu perusahaan ternyata tidak cukup untuk mempengaruhi besarnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan Perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang besar dapat menyebabkan perusahaan membutuhkan pembiayaan yang lebih besar, sehingga manajemen akan mengumumkan emisi sahamnya. Hal ini dapat dipandang sebagai isyarat atau sinyal bagi investor. Apabila suatu perusahaan menerbitkan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

Terkait dengan fenomena yang ada didalam penelitian yaitu Kinerja emiten properti sepanjang tahun 2015 mengalami perlambatan lantaran dihadapkan dengan tantangan berat. Lesunya kondisi ekonomi dan gejolak nilai tukar membuat pendapatan maupun laba bersih emiten sektor ini tergerus. Tahun lalu, rata-rata pendapatan yang berhasil dicatatkan 12 emiten properti hanya tumbuh 3,3%.

Sedangkan laba bersih rata-rata emiten tersebut merosot 37% dibanding dengan tahun sebelumnya. Sebagian dari saham-saham juga tampaknya terkena aksi ambil untung (profit taking) investor setelah menguat pada perdagangan sebelumnya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ardina dan Isnalita (2018) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan besarnya tingkat pertumbuhan dalam suatu perusahaan ternyata tidak cukup untuk mempengaruhi besarnya nilai perusahaan.

4.5.3. Kebijakan deviden memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik tabel 4.13 deviden memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis nilai sig ($0,57 > 0,05$) dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang bermakna bahwa deviden memperlemah hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan pada subsektor properti dan real estate.

Hal ini dikarenakan besar kecilnya suatu deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak terlalu berdampak tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hanya saja pembayaran deviden yang terjadi saat ini lebih baik digunakan daripada capital gain dimasa yang akan datang hal ini sejalan dengan teori sinyal dimana investor lebih menyukai pembayaran deviden saat ini daripada capital gain karena deviden dianggap dapat memecahkan ketidakpastian yang akan dihadapi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Andita (2016) menemukan bahwa deviden memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan deviden pada setiap kondisi perusahaan berbeda-beda, tergantung kebutuhan dan tujuan masing-masing perusahaan. Sehingga dengan adanya kebijakan dividian tersebut ternyata tidak memiliki hubungan dengan profitabilitas perusahaan sehingga tidak memberikan atau menguntungkan baik secara internal maupun eksternal.

4.5.4. Kebijakan dividen memperkuat hubungan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik tabel 4.13 dividen memperkuat hubungan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis nilai nilai sig ($0,86 > 0,05$) dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang bermakna bahwa dividen memperlemah hubungan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan pada subsektor properti dan real estate. Hal ini dikarenakan besar kecilnya suatu dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak terlalu berdampak tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hanya saja pembayaran dividen yang terjadi saat ini lebih baik digunakan daripada capital gain dimasa yang akan datang hal ini sejalan dengan teori sinyal dimana investor lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada capital gain karena dividen dianggap dapat memecahkan ketidakpastian yang akan dihadapi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Indah (2018) menemukan bahwa dividen memperlemah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen pada setiap kondisi perusahaan berbeda-beda, tergantung kebutuhan dan tujuan masing-masing perusahaan. Sehingga dengan adanya kebijakan dividean tersebut ternyata tidak memiliki hubungan dengan pertumbuhan perusahaan sehingga tidak memberikan atau menguntungkan baik secara internal maupun eksternal. Hal ini dikarenakan growth opportunity merupakan satu-satunya peluang bagi perusahaan untuk tumbuh dan berkembang ke arah yang positif. Perusahaan yang memiliki growth opportunity tinggi cenderung menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan, sehingga harga saham akan tinggi dan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan.