

Pengaruh *Operating Cash Flow*, *Economic Value Added* Dan *Dividen Yield* Terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2021

Nurnajimah Rkt¹

Yunina²

Naz'aina³. Amru Usman⁴

nurnajimah.190420142@unimal.ac.id¹, yunina@unimal.ac.id², nazaina@unimal.ac.id³,
amru@unimal.ac.id⁴

Program Studi Akuntansi, Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *operating cash flow*, *economic value added*, dan *dividen yield* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018 - 2021. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penarikan sampel, penulis menggunakan teknik *sampling jenuh* yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Data yang digunakan diperoleh dari publikasi Bursa Efek Indonesia dan website resmi masing-masing perusahaan. Penelitian ini menggunakan 11 sampel dengan 4 tahun pengamatan sehingga totalnya sebanyak 44 observasi dengan estimasi regresi linier berganda data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *operating cash flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *economic value added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *dividen yield* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Kata Kunci : *Operating Cash Flow, Economic Value Added, Dan Dividen Yield dan Nilai Perusahaan.*

Abstract

This study aims to examine the effect of Operating Cash Flow, Economic Value Added, And Dividen Yield On Firm Value In Infrastructure Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX) In 2018 – 2021 period. The samples in this study are Infrastructure Sector Companies listed on the Stock Exchange Indonesia. In taking the sample, the writer uses saturated sampling technique, namely the technique of determining the sample when all members of the population are used as samples. The data used were obtained from the publications of the Indonesia Stock Exchange and the official websites of each company. This study used 11 samples with 4 years of observation so that a total of 44 observations with panel data multiple linear regression estimation. The results showed that the variables of operating cash flow had a negative effect and were not significant effect on the disclosure of firm value, while the variables of economic value added had a positive and significant, and dividen yield had negative effect and were not significant effect on the disclosure of firm value.

Keywords: *Operating Cash Flow, Economic Value Added, Dividen Yield and Firm Value.*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan di pasar modal, maka menunjukkan semakin tingginya kekayaan pemilik perusahaan yang tercermin dari semakin tingginya nilai perusahaan (Hidayat, 2019). Persaingan bisnis di berbagai sektor menuntut perusahaan untuk lebih memacu dan mengembangkan perusahaan untuk mencapai tujuan yang diinginkan.

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang terutama perusahaan *go public* adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin melalui harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham dapat diartikan semakin meningkat pula kemakmuran pemegang saham. Perusahaan harus dapat secara konsisten meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat mempertahankan konsistensi dalam meningkatkan nilai perusahaan berarti dinilai menarik oleh investor sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Saragih, 2020).

Untuk menggambar pentingnya suatu nilai perusahaan bagi investor berikut penulis mencoba menggambarkan salah satu fenomena yang pernah terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan investor.id 10 Agustus 2022, Harga Saham turun 29,49 poin (0,42%) di level 7.073, IHSG turun 62,32 poin (0,88%) ke level 7.040,5 IHSG bergerak turun di rentang 7.021-7.086. Saham sektor infrastruktur turun drastis 1,02%.

Nilai perdagangan mencapai sekitar Rp 6,52 triliun, dan frekuensi perdagangan mencapai 702.161 kali transaksi. Sebanyak 192 saham mencatatkan kenaikan, 290 saham terkoreksi, dan 172 saham stagnan. Mayoritas saham unggulan berguguran. Berdasarkan website IDX saham-saham blue chip yang tergabung dalam LQ45 turun 0,96%, Investor33 anjlok 1,18%, dan saham-saham syariah tergabung dalam JII terpelehet 0,62%. IDX sektor infrastruktur turun terdalam dibandingkan sektor lainnya. Sebab, saham sektor infrastruktur turun sangat drastis 1,02%. Disusul, terkoreksinya IDX sektor keuangan 0,81%, IDX sektor teknologi 0,78%, IDX sektor bahan baku 0,62%, dan IDX sektor industri 0,53%.

Fenomena diatas menunjukkan bahwa melemahnya harga saham sektor infrastruktur mengakibatkan gugurnya saham-saham unggulan dan juga mayoritas sektor saham juga turun drastis. Harga saham infrastruktur turun terdalam dibanding dengan sektor lainnya. Harga saham yang menurun mengakibatkan nilai perusahaan ikut menurun karena harga saham mempengaruhi investor dalam melihat dari naik turunnya harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan di pasar modal, maka menunjukkan semakin tingginya kekayaan pemilik perusahaan yang tercermin dari semakin tingginya nilai perusahaan terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor percaya kinerja perusahaan saat ini juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Maksimalnya nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang merupakan hal penting yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan dapat dilihat juga dengan memaksimalkan harga sarga saham perusahaan.

Ada beberapa factor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang pertama adalah *Operating cash flow* (arus kas operasi). Arus kas operasi adalah informasi yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan. Para kreditor dan pemegang saham akan berfikir ulang atau bahkan ragu untuk

memberikan modalnya ke suatu perusahaan yang dianggap tidak dapat menghasilkan atau memiliki kas yang mencukupi aktivitas-aktivitas operasinya. Arus kas operasi yang positif dapat mengindikasikan atau menggambarkan bahwa perusahaan tersebut telah dijalankan atau telah berjalan dengan baik, hal ini mengakibatkan perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional serta membiayai aktivitas investasi maupun pendanaan, seperti pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan (Mukti *et al.*, 2022) dan (Ratu & Praptoyo, 2021) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Budi, 2016) dan (Fajri & Juanda, 2021) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Factor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Economic value added* disingkat EVA. *Economic value added* (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan. EVA menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat terwujud jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Karmawan & Badjra, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan (Sari, 2013) EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Syahirah & Lantania, 2016) yang menunjukkan hasil berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian kedua peneliti ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Verjenia, 2020) dan (Fadul, 2019) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Factor Ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Dividen yield*. *Dividen Yield* atau disingkat DY adalah rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. Menurut Warsono (2015:38), besarnya hasil dividen menunjukkan besarnya pengembalian yang diperoleh investor dari dividen yang dialokasikan oleh perusahaan. Jika *dividen yield* (DY) semakin besar ini berarti perusahaan tersebut dinilai kinerjanya baik oleh para investor, sehingga akan menarik minat para investor untuk membeli saham dari perusahaan tersebut dan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut naik. Hasil penelitian yang dilakukan Arum & Rahayu (2022). menunjukkan bahwa *dividend yield* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Riyanti *et al.*, 2020) Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian dilakukan (Prastika, 2012) dan (Etikasari, 2021) *Dividend Yield* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, peneliti tertarik untuk meneliti kembali tentang "Pengaruh *Operating Cash Flow*, *Economic Value Added*, Dan *Dividen Yield* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2021"

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut (Suganda, 2018) teori penyinyalan (*signaling theory*) merupakan teori yang digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dalam yang dapat mengubah keputusan investor melihat kondisi perusahaan. Informasi simetris adalah kondisi ideal yang diharapkan para investor (disebut pihak prinsipal) ketika

manajemen perusahaan (disebut pihak agen) memberikan informasinya. Namun, terkadang penyampaian informasi yang asimetris pun terjadi.

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan. Berdasarkan simpulan pengertian tersebut, dapat ditentukan indikator nilai perusahaan yaitu persepsi investor, tingkat keberhasilan, dan harga saham (Muliana & Ikhsani, 2019). Nilai Perusahaan merupakan refleksi dari kinerja suatu perusahaan yang dapat dilihat dari naik atau turunnya harga saham suatu perusahaan, yang dapat digunakan sebagai keputusan investor dalam penentuan investasinya. (Fatimah *et al.*, 2020)

Operating Cash Flow

Operating Cash Flow (Arus kas operasi) ialah salah satu indikator atau gambaran untuk menilai nilai dari suatu perusahaan. Dapat diartikan bahwa perusahaan yang mempunyai arus kas operasi yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang tinggi juga (Amin & Juanda, 2021).

Economic Value Added

EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau value added dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA mengukur nilai sebenarnya yang sedang diciptakan dan juga menyediakan kerangka kerja untuk pembuatan keputusan. Oleh karena itu, diperlukan suatu rumusan mengenai bagaimana seharusnya mengukur laba operasi, bagaimana mengukur modal, dan bagaimana menentukan biaya penggunaan modal. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan melebihi tingkat biaya modal.

Dividen Yield

Rasio *dividend yield* yang tinggi biasanya ditafsirkan sebagai perusahaan yang sahamnya masih dikatakan murah (harga saham lebih rendah dari harga/nilai buku per lembar saham) di pasar. Dari segi investor, rasio ini cukup berarti karena *dividend yield* merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor. Bagian *return* yang lain adalah *capital gain*, yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dengan harga beli. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali, dan juga karena harga dividen yang tinggi maka akan mengakibatkan *dividend yield* akan menjadi kecil (Hanafi, 2013:83) dalam (Arum, 2021).

Pengaruh Antar Variabel

Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Arus kas operasi adalah informasi yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan. Para kreditor dan pemegang saham akan berfikir ulang untuk memberikan modalnya ke suatu perusahaan yang dianggap tidak dapat menghasilkan atau memiliki kas yang mencukupi aktivitas-aktivitas operasinya. Arus kas operasi yang positif dapat mengindikasikan atau menggambarkan bahwa

perusahaan tersebut telah dijalankan atau telah berjalan dengan baik, hal ini mengakibatkan perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional serta membiayai aktivitas investasi maupun pendanaan, seperti pembayaran dividen kepada para pemegang saham. (Amin & Juanda, 2021).

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian diajukan sebagai berikut:

H₁ : *Operating cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu metode yang terbaru dalam menilai kinerja perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan adalah EVA yang dikenal dengan Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI). EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA mengukur nilai sebenarnya yang sedang diciptakan dan juga menyediakan kerangka kerja untuk pembuatan keputusan. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan melebihi tingkat biaya modal (Yolanda, & Fami, F. P, 2020).

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian diajukan sebagai berikut:

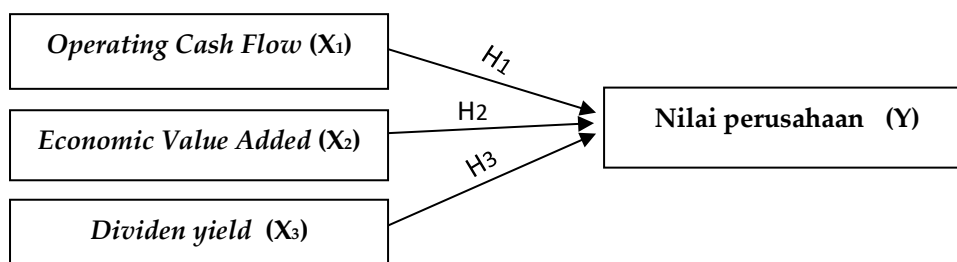
H₂ : *Economic value added* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Dividen Yield* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Riyanti *et al.*, 2020) Rasio *dividend yield* yang tinggi biasanya ditafsirkan sebagai perusahaan yang sahamnya masih dikatakan murah (harga saham lebih rendah dari harga/nilai buku per lembar saham) di pasar. Dari segi investor, rasio ini cukup berarti karena *dividend yield* merupakan sebagian dari total return yang akan diperoleh investor. Bagian return yang lain adalah capital gain, yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dengan harga beli.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian diajukan sebagai berikut:

H₃ : *Dividen yield* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1
Kerangka Konseptual Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Tidak semua populasi tersebut dapat digunakan dalam penelitian ini sehingga perlu dilakukannya pemilihan sampel dari populasi yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Populasi

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2018-2021.	62
Perusahaan Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak menerbitkan <i>Annual Report</i> secara berturut-turut selama periode pengamatan 2018-2021.	(20)
Perusahaan Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak membagikan <i>cash dividen</i> secara rutin selama tahun 2018-2021.	(31)
Perusahaan pada sektor Infrastruktur yang memenuhi kriteria sampel	11

Sumber : Data diolah (2023)

Dalam penelitian ini menggunakan teknik pengambilan metode *sampling jenuh*. Dimana *sampling jenuh* ini adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2016). Istilah lain dari sampel jenuh ini adalah sensus, dimana semua anggota populasi dijadikan sampel. Berdasarkan penjelasan diatas, maka yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah seluruh populasi yang diambil, yaitu seluruh perusahaan pertambangan yang memenuhi kriteria berjumlah 11 perusahaan dengan total pengamatan 44 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. (Muliana & Ikhsani, 2019). Nilai Perusahaan merupakan refleksi dari kinerja suatu perusahaan yang dapat dilihat dari naik atau turunnya harga saham suatu perusahaan, yang dapat digunakan sebagai keputusan investor dalam penentuan investasinya. (Fatimah *et al.*, 2020).

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{nilai buku saham}}$$

Variabel Independen

Operating Cash Flow

Menurut (Suwaldiman, 2018) *Operating Cash Flow* menggambarkan sumber kas secara internal. *Operating cash flow* penting untuk melihat keberlangsungan suatu usaha. Walaupun perusahaan memiliki laba yang besar, tetapi tanpa kas perusahaan dapat terancam gagal untuk membayar kewajibannya, baik membayar hutang maupun dividen. Maka dari itu, penting untuk menganalisis *operating cash flow* perusahaan dengan tepat agar mampu melihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas, membayar kewajiban, mendanai aktivitas perusahaan, mengelola kas yang ada, dan mengimplementasikan strategi perusahaan. OCF dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Operating Cash Flow} = \frac{\text{ arus kas bersih}}{\text{Pendapatan}}$$

Economic value added

EVA digunakan untuk mengomunikasikan tujuan dan pencapaiannya kepada investor, dan investor dapat menggunakan EVA untuk mengidentifikasi perusahaan mana yang mempunyai prospek kinerja lebih baik dimasa mendatang (Saragih, 2020). EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi (Syahirah & Lantania, 2016), diukur dengan : EVA diukur dengan :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital charges}$$

Dividen yield

Dividend Yield adalah suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa (Pratama, 2013). *Dividend Yield* adalah suatu cara untuk menentukan seberapa besar suatu perusahaan dalam membandingkan dividen kepada pemegang saham dilihat dari harga sahamnya yang sekarang. Beberapa pemegang saham menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai penyaring investasi (Arum & Rahayu, 2022)

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga saham}} \times 100 \%$$

Metode Analisis Data

Model analisis yang digunakan penelitian ini adalah model regresi data panel menggunakan software *eviews* versi 10. Analisis regresi data penel ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variable independent dan variable dependent (Ghozali, 2016). Adapun rumusan persamaannya :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- X1 = *Operating cash flow*
- X2 = *Economic Value Added*
- X3 = *Dividen Yield*
- e = *Error term*

PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif

	NILAI_PERUSAHAAN	OCF	EVA	DIVIDEN_YIELD
Mean	2.222817	2.085814	12.69932	0.041373
Median	1.825544	0.275276	12.63642	0.032398
Maximum	6.827717	22.65464	14.38382	0.113475
Minimum	0.597131	0.004651	11.12152	0.001366
Std. Dev.	1.488207	5.840658	0.864962	0.029287
Skewness	1.132303	2.981641	0.053656	0.724050
Kurtosis	3.622670	10.14366	2.477505	2.615276
Jarque-Bera Probability	10.11296 0.006368	158.7530 0.000000	0.521615 0.770429	4.115841 0.127719
Sum	97.80394	91.77580	558.7703	1.820411
Sum Sq. Dev.	95.23468	1466.871	32.17087	0.036883
Observations	44	44	44	44

Sumber : Hasil Output Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel 2 diatas, hasil statistik deskriptif variabel dependen yaitu nilai perusahaan menunjukkan nilai maksimum sebesar 6.827717, sedangkan nilai minimum sebesar 0.597131, nilai rata-rata (mean) nilai perusahaan sebesar 2.222817 dan nilai standar deviasi sebesar 1.488207. Variabel independen yaitu *operating cash* menunjukkan nilai maksimum sebesar 22.65464, sedangkan nilai minimum sebesar 0.004651, nilai rata-rata (mean) *operating cash flow* sebesar 2.085814 dan nilai standar deviasi sebesar 5.840658. Variabel independen yaitu *economic value added* menunjukkan nilai maksimum sebesar 14.38382, sedangkan nilai minimum sebesar 11.12152, nilai rata-rata (mean) *economic value added* sebesar 12.69932 dan nilai standar deviasi sebesar 0.864962. Variabel independen yaitu *dividen yield* menunjukkan nilai maksimum sebesar 0.113475, sedangkan nilai minimum sebesar 0.001366, Nilai rata-rata (mean) *dividen yield* sebesar 0.041373 dan nilai standar deviasi sebesar 0.029287.

Analisis Regresi Data Panel

Penentuan Estimasi Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 3
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.978077	(10,30)	0.0000
Cross-section Chi-square	91.455218	10	0.0000

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas cross section $F < 0,05$ sebesar 0.0000 yang diperoleh dari regresi *fixed effect model*. Dari hasil di atas menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas *cross section F* lebih kecil dari 0,05 maka model regresi yang terpilih adalah model *fixed effect model* (FEM), sehingga penentuan estimasi harus dilanjutkan ke uji *hausman*.

2. Uji Hausman

Tabel 4
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.295831	3	0.2312

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *cross section random* $\geq 0,05$ sebesar 0.2312 yang diperoleh dari regresi *random effect model*. Dari hasil di atas menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas *cross-section random* lebih besar dari 0,05 maka model regresi yang terpilih adalah model *random effect model* (REM), sehingga penentuan estimasi harus dilanjutkan ke uji *lagrange multiplier*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 5
Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	34.05457 (0.0000)	0.736409 (0.3908)	34.79098 (0.0000)
Honda	5.835630 (0.0000)	-0.858143 (0.8046)	3.519615 (0.0002)
King-Wu	5.835630 (0.0000)	-0.858143 (0.8046)	2.050705 (0.0201)
Standardized Honda	7.221552 (0.0000)	-0.613831 (0.7303)	1.472981 (0.0704)
Standardized King-Wu	7.221552 (0.0000)	-0.613831 (0.7303)	0.042853 (0.4829)
Gourieroux, et al.	--	--	34.05457 (0.0000)

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan tabel 5 diatas menunjukkan bahwa nilai probability *cross section breusch-pagan* sebesar 0.0000 yang diperoleh dari regresi *common effect model*, dimana nilainya lebih kecil dari 0.05 maka model regresi yang terpilih adalah model *random effect model*, sehingga hasil pemilihan model terbaik dalam penelitian ini adalah *random effect model*.

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian saai ini tidak menggunakan uji asumsi klasik. Hal ini dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan data panel dan model yang terpilih adalah *random effect model* (REM). Menurut Gujarati & Porter (2013) dalam teorinya menyatakan bahwa metode estimasi model panel pengaruh acak (*random effect*) menggunakan metode *generalized least square* (GLS), sedangkan model panel pengaruh gabungan (*common effect*) dan model panel pengaruh tetap (*fixed effect*) menggunakan *ordinary least square* (OLS). Salah satu kelebihan metode GLS yaitu tidak perlu memenuhi asumsi klasik. Jadi, apabila model regresi menggunakan *random effect* maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Sebaliknya, apabila digunakan model regresi *common effect* atau *fixed effect* maka perlu dilakukan uji asumsi klasik.

Hasil Regresi Data Panel

Tabel 6
Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/02/23 Time: 14:41
 Sample: 2018 2021
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 44
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.15826	5.209627	-2.141853	0.0383
OCF	-0.058553	0.048490	-1.207537	0.2343
EVA	1.068269	0.410124	2.604747	0.0128
DIVIDEN_YIELD	-1.524846	3.918501	-0.389140	0.6992

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.176751	0.8547
Idiosyncratic random		0.485169	0.1453

Weighted Statistics			
R-squared	0.157009	Mean dependent var	0.448792
Adjusted R-squared	0.093785	S.D. dependent var	0.517845
S.E. of regression	0.492965	Sum squared resid	9.720568
F-statistic	2.483368	Durbin-Watson stat	1.701106
Prob(F-statistic)	0.074648		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.315318	Mean dependent var	2.222817
Sum squared resid	65.20546	Durbin-Watson stat	0.253594

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan Tabel 6 hasil perhitungan dari uji regresi data panel diperoleh nilai konstanta (α) dari model regresi = -11.15826 dan regresi koefisien regresi (b) dari setiap variabel variabel independen diperoleh $b_1 = -0.058553$, $b_2 = 1.068269$, dan $b_3 = -1.524846$. Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut, maka hubungan antara variabel variabel independen dengan variabel dependen dalam model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -11.15826 - 0.058553 (X_1) + 1.068269 (X_2) - 1.524846 (X_3) + e$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (α) sebesar -11.15826 merupakan konstanta atau keadaan saat variabel nilai perusahaan belum dipengaruhi oleh variabel lainnya atau dalam hal ini yaitu *Operating cash flow* (X_1), *Economic Value Added* (X_2), dan *Dividen yield* (X_3), Jika variabel independen dalam keadaan konstan atau tidak mengalami perubahan (sama dengan 0), maka nilai variabel nilai perusahaan (Y) adalah sebesar -11.15826.

2. Untuk nilai koefisien regresi variabel *Operating cash flow* (X1) bernilai negatif yaitu sebesar -0.058553, yang berarti bahwa setiap meningkatnya *Operating cash flow* sebesar 1 %, maka akan menyebabkan nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar -0.058553.
3. Untuk nilai koefisien regresi variabel *economic value added* (X2) bernilai 1.068269, menunjukkan bahwa memiliki pengaruh positif (searah) terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa setiap meningkatnya EVA sebesar 1% maka akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat sebesar 1.068269.
4. Untuk nilai koefisien regresi variabel *dividen yield* (X3) bernilai -1.524846. Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan *dividen yield* sebesar 1% maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -1.524846.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7
Hasil Uji Parsial (t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.15826	5.209627	-2.141853	0.0383
OCF	-0.058553	0.048490	-1.207537	0.2343
EVA	1.068269	0.410124	2.604747	0.0128
DIVIDEN_YIELD	-1.524846	3.918501	-0.389140	0.6992

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil perhitungan dari tabel 7 diketahui pengaruh masing - masing variabel berikut ini.

1. *Coefficient operating cash flow* diperoleh sebesar -0.058553 dengan t-statistik sebesar -1.207537 < 2.01954 dengan nilai signifikan sebesar 0.2343 > 0.05 sehingga dapat dikatakan, H1 ditolak. Artinya, *operating cash flow* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. *Coefficient economic value added* diperoleh sebesar 1.068269 dengan t-statistik sebesar 2.604747 > 2.01954 dengan nilai signifikan sebesar 0.0128 < 0.05 sehingga dapat dikatakan, H2 diterima. Artinya, *economic value added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. *Coefficient dividen yield* diperoleh sebesar -1.524846 dengan t-statistik sebesar -0.389140 < 2.01954 dengan nilai signifikan sebesar 0.6992 > 0.05 sehingga dapat dikatakan, H3 ditolak. Artinya, *Dividen yield* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinan (R2)

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinan (R2)

R-squared	0.157009	Mean dependent var	0.448792
Adjusted R-squared	0.093785	S.D. dependent var	0.517845
S.E. of regression	0.492965	Sum squared resid	9.720568
F-statistic	2.483368	Durbin-Watson stat	1.701106
Prob(F-statistic)	0.074648		

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Dilihat dari table 8 di atas, bahwa diperlihatkan *adjusted r-squared* senilai 0.093785 (9%) yang hanya mengindikasikan bahwa variabel terikat (nilai perusahaan) bisa dijelaskan oleh tiga variabel bebas (*operating cash flow*, *economic value added*, dan *dividen yield*) sejumlah 9%, sementara 91% lainnya dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya yang ada diluar model penelitian.

Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil statistik diperoleh nilai dari variabel *Operating cash flow* bernilai negatif yaitu sebesar 0.2343 lebih besar dari 0,05 dan thitung $-1.207537 < 2.01954$ ttabel. Dan nilai signifikansi sebesar dimana nilai tersebut dan H1 ditolak, bahwa *Operating cash flow* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menjelaskan bahwa *operating cash flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, berarti ada informasi lain yang lebih penting yang diperlukan oleh investor dibandingkan *operating cash flow*, misalnya *corporate governance* (CG). Hal ini dapat dilihat berdasarkan hasil statistik deskriptif nilai mean (rata-rata) *operating cash flow* sebesar 2,085814.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suwaldiman, 2018) dan (Octavianus & Mala, 2020), yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis H2 diketahui nilai signifikansi *Economic Value Added* sebesar $0.0128 < 0.05$ dan thitung $2.604747 > 2.01954$ ttabel sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima yang berarti variabel *Economic Value Added* dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *economic value added* dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berpengaruhnya EVA karena perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaannya, EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta investor atas investasi yang dilakukannya. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Investor sangat memperhatikan nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor. Informasi tersebut sejalan dengan *signalling theory*, isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Syahirah & Lantania, 2016) dan (Yolanda, & Fami, F. P, 2020) dalam penelitiannya bahwa EVA (*Economic value added*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa apabila *economic value added* semakin meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat. Ini berarti bahwa investor sangat memperhatikan nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor.

Pengaruh Dividen Yield Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis H3 diketahui nilai signifikansi *dividen yield* sebesar $0.6992 > 0.05$ dan thitung $-0.389140 < 2.01954$ ttabel sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak yang berarti variabel *dividen yield* dalam penelitian ini berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Hal ini menjelaskan bahwa *dividen yield* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor lebih memilih keuntungan jangka pendek yaitu dengan cara memperoleh *capital gain* karena *capital gain* lebih cepat dan tidak menunggu lama seperti *dividen* dengan jangka waktu panjang. Disamping itu meningkatnya nilai *dividen yield* tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Arum & Rahayu (2022), dan (Riyanti *et al.*, 2020), yang menyatakan *dividend yield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pengujian dan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : *Operating cash flow* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021. *Economic value added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021. *Dividen yield* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021.

Disarankan untuk peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel independen lain agar dapat menghasilkan hasil penelitian yang lebih baik seperti profitabilitas, kebijakan hutang, keputusan pendanaan, keputusan investasi, ukuran perusahaan, manajemen laba dan lainnya. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian yang lebih panjang dari penelitian ini.

Daftar Pustaka

- Amin, H., & Juanda. (2021). Pengaruh Modal Kerja Bersih, Arus Kas Operasi Dan Beban Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 92–107.
- Arikunto, S. (2010). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. PT Rineka Cipta.
- Arum, P. M. (2021). Pengaruh Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Nilai Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019. *Universitas Muhammadiyah Metro*.
- Budi, U. R. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Arus Kas Operasi dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Variabel

- Intervening (Studi Kasus Pada Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI 2012-2016). 1–20. *Universitas Pandanaran Semarang*
- Fabiana Meijon Fadul. (2019). Pengaruh Der, Firm Size, Npm, Eps, Roe, Dan Eva Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015. *Karina*. 1975, 41–48.
- Fajri & Juanda. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, Dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* 4(3), 486–489.
- Fatimah, S., Permady, Y. T., & Triwahyunigtyas, N. (2020). Analisis Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. *Riset Nasional Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 4(01), 1453–1454.
- Fauziah, F. (2017). Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris. Pustaka Horizon.
- Etikasari, H. E. M. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer*, 131–139.
- Handayani, I. (2022) Sektor Infrastruktur Amblas, IHSG Terkikis 62,32 Poin. Investor.id. Diakses Pada Tanggal 10 Agustus 2022.
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Fakultas Ekonomi*, 21(1), 67–75. Forum Ekonomi
- Karmawan, P. D. P., & Badjra, I. B. (2019). Pengaruh *Economic Value Added*, Debt To Equity Ratio Dan Komposisi Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(12), 7033.
- Mikrad, M., & Syukur, A. (2019). Pengaruh *Economic Value Added* Dan *Market Value Added* Terhadap Nilai Perusahaan Pada (Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018). *Dynamic Management Journal*, 3(2), 120–148.
- Mukti, A., Lee, K., & Farooq, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Arus Kas Operasional Terhadap Nilai Perusahaan, Studi: Sektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017 *Journal of Economics Science* Vol. 8 56–66.
- Muliana, M., & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2), 108–121.
- Nanda, T. R. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2017). *Skripsi*, 1–112.
- Nugraha, F., & Doddy A. Bahtiar, M. (2019). Pengaruh *Return On Equity* dan *Economic Value Added* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 1(1), 29–51.
- Nugroho, A. A. & Zukhri, N. (2022). Produksi Timah Di Asia Dalam Perspektif Harga Komoditas Dan Saham. *Yayasan Wiyata Bestari Samasta*.
- Octavianus, W., & Mala, C. M. F. (2020). Pengaruh Market Value Added, Residual Income, Earning Per Share, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 24–36.
- Prastika, N. G. A. P. S. (2012). Pengaruh Ios, Leverage, Dan Dividend Yield Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bei. *Jurnal Akuntansi Bisnis & Publik*, 147–174.

- Pratama, A. P. (2013). Pengaruh Dividend Yield Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *J Conserv Dent.* 2013, 16(4), 2013.
- Purnamasari, N. K. P., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh Leverage Profitabilitas dan Economic Value Added pada Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kearifan Lokal Indonesia*, 3(1), 12.
- Puspitasari. (2013). Pengaruh Perubahan Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Business and Banking. Jurnal Akuntansi Bisnis & Publik, Volume 3, No. 2, Pages 213.*
- Puspitasari, R., Tinggi, S., & Ekonomi, I. (2018). The Analysis of Operational Cash Flow in Achieving Company ' s Optimal Value Studi Kasus Pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk . *October 2010.*
- Ratu, E. C., & Praptoyo, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Operasional, Dan Dividen Tunai Terhadap Nilai Perusahaan Sugeng Praptoyo Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya. 1–21.
- Riyanti, D., Iskandar Ali Alam, & Defrizal. (2020). Pengaruh Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Nilai Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019. *Jurnal Manajemen*, 1(1), 1–11.
- Saragih, R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Eva (Economic Value Added) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Otomotif. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi.*
- Sari, & eka, Z. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Economic Value Added dan Risiko Sistematis terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Kategori LQ45 yang Terdaftar Di BEI). *E-Journal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, 1(2), 1–28.
- Siregar, O. K., & Dani, R. (2019). Pengaruh Deviden Yield dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 Sub Sektor Industri Otomotif. *Jurnal Akuntansi Bisnis & Publik*, 9(2), 60–77.
- Suwaldiman, S. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Operating Cash Flow, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *ULTIMA Accounting*,
- Syafitri, Y, & Sari L.I (2020). Pengaruh Return On Sale, Earning Per Share, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Tridinanti. Palembang
- Syahirah, C. S., & Lantania, M. F. (2016). Pengaruh Market Value Added , Economic Value Added , Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 1–12.
- Verjenia, N. Y. (2020). Analisa Economic Value Added (Eva) Dan Return on Assets (Roa) Terhadap Nilai Perusahaan. *Pareso Jurnal*, 2(4), 291–312.
- Yolanda, & Fami, F. P. (2020). Pengaruh Economic Value Added, Return On Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt. Mnc Kapital Indonesia,Tbk. *Jurnal Manajemen 08(1)*, 38–55.