

Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor *Property & Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2016)

Wildan Cavarega Wijaya¹⁾

Etty Herijawati²⁾

Universitas Buddhi Dharma, Indonesia, Banten

ABSTRAK

Nilai perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan dalam suatu periode. Semakin tinggi nilai perusahaan maka harga saham cenderung tinggi, sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Oleh karena itu penting untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan diukur oleh *Price to Book Value* (PBV).

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis yang terdiri atas uji *Adjusted R²*, analisis regresi berganda, serta uji parsial (uji t) terhadap 12 perusahaan *property & real estate*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara Kebijakan Hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0.648 atau 64.8 %. Hal ini berarti 64.8 % variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen. Sedangkan 35.2 % dijelaskan oleh faktor lain seperti keputusan investasi, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Kata Kunci : Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

Abstract

Company value describes the performance of the company in a period. The higher the value of the company, the stock price tends to be high, so investors are interested in investing their capital. Therefore it is important to know the factors that influence the value of the company.

The purpose of this study is to examine the effect of Profitability, Debt Policy and Dividend Policy on Firm Value. Company value is measured by Price to Book Value (PBV).

The analysis used in this study is descriptive statistical analysis, classic assumption test, hypothesis test consisting of adjusted R2 test, multiple regression analysis, and partial test (t test) of 12 property & real estate companies.

The results of this study indicate that Profitability and Dividend Policy have a positive and significant effect on firm value. While Debt Policy has a positive but not significant effect on firm value.

The Adjusted R Square value is 0.648 or 64.8%. This means that 64.8% of the dependent variable is the value of the company can be explained by the three independent variables. Whereas 35.2% is explained by other factors such as investment decisions, liquidity, company size, institutional ownership that are not explained in this study.

Keywords: *Profitability, Debt Policy, Dividend Policy, Company Value*

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan badan usaha yang melakukan proses pengolahan sumber daya dan tenaga kerja untuk menghasilkan barang atau jasa. Setiap pendirian suatu perusahaan tentu memiliki tujuan yang akan dicapai. Pada umumnya perusahaan memiliki tujuan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dari sumber daya yang dimiliki. Laba merupakan jumlah uang yang didapat setelah dikurangi semua biaya untuk memproduksi barang atau jasa.

Untuk perusahaan yang sudah *go public*, yaitu perusahaan yang sahamnya sudah tercatat di pasar modal tidak hanya bertujuan untuk mendapatkan laba, tetapi juga memiliki tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan membuat perusahaan tersebut mempunyai nilai lebih dari perusahaan lainnya. Kinerja perusahaan dalam suatu periode juga tergambar dari nilai perusahaan tersebut.

Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Dari kenaikan harga saham tersebut berpengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi juga membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya.

Selain itu sebelum investor menanamkan modalnya, akan dilihat terlebih dahulu laporan keuangan untuk menganalisis apakah perusahaan tersebut layak untuk dijadikan tempat berinvestasi atau tidak. Karena pada umumnya investor mengharapkan keuntungan kembali dari dana yang sudah diinvestasikan. Oleh karena itu penting untuk mengetahui faktor atau rasio keuangan yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah tingkat profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba yang diperoleh dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki selama periode tertentu. Salah satu rasio profitabilitas diantaranya adalah ROE (*Return On Equity*). Alasan dari penggunaan ROE adalah, karena ROE mengukur efisiensi modal yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan, yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin baik bagi perusahaan. ROE memiliki kesamaan dengan faktor yang berpengaruh lainnya yaitu dari sisi pasiva. Dalam penelitian Andianto (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya adalah kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan. Hutang merupakan uang yang telah dipinjam dan harus dikembalikan sesuai tanggal yang telah ditentukan. Pengelolaan hutang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional. Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang membandingkan antara jumlah hutang terhadap ekuitas. Perusahaan harus mempertimbangkan kebijakan hutang dengan baik. Dalam penelitian Hermuningsih (2012), menyatakan bahwa DER menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga menentukan nilai perusahaan. Dividen merupakan kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan adalah menentukan apakah laba bersih yang didapat akan dibagikan kepada pemegang saham atau

ditahan untuk diinvestasikan kembali. Untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*). DPR membandingkan dividen per lembar terhadap harga per lembar saham.

Namun dari faktor – faktor yang telah disebutkan diatas terdapat perbedaan pandangan antara para pelaku ekonomi di perusahaan. Pelaku ekonomi tersebut diantaranya adalah pihak manajemen dan pemegang saham. Pihak manajemen memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi, sementara pemegang saham akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan. Dapat dikatakan perusahaan *property & real estate* memiliki resiko yang cukup tinggi. Sehingga keputusan – keputusan keuangan sangat penting dalam mempertahankan kondisi perusahaan *property & real estate* dengan baik.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Model – model deskriptif ini biasanya hanya digunakan untuk menjawab *research question* atau pertanyaan penelitian dari sebuah masalah penelitian yang dikembangkan untuk dianalisis dengan teknik – teknik.

Populasi dalam penelitian ini adalah 48 perusahaan subsektor *property & real estate* yang terdaftar di BEI selama 2013 – 2016. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Yaitu :

Tabel
Daftar Perusahaan
Sub sektor Real Estate & Properti

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	BEST	<u>Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk</u>
2	BSDE	<u>Bumi Serpong Damai Tbk</u>
3	DILD	<u>Intiland Development Tbk</u>
4	GMTD	<u>Goa Makassar Tourism Development Tbk</u>
5	GPRA	<u>Perdana Gapura Prima Tbk</u>
6	JRPT	<u>Jaya Real Property Tbk</u>
7	LPKR	<u>Lippo Karawaci Tbk</u>
8	MKPI	<u>Metropolitan Kentiana Tbk</u>
9	MTLA	<u>Metropolitan Land Tbk</u>
10	PUDP	<u>Pudjiadi Prestige Tbk</u>
11	PWON	<u>Pakuwon Jati Tbk</u>
12	SMRA	<u>Summarecon Agung Tbk</u>

Sumber: BEI data diolah

HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel
Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minim um	Maxim um	Mean	Std. Deviation
ROE	48	5,00	42,10	16,8325	8,82314
DER	48	,28	2,82	1,0070	,52427
DPR	48	2,92	53,17	16,6406	12,12834
PBV	48	,38	6,71	2,2209	1,58662
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Data diolah dengan program SPSS

Tabel tersebut merupakan tabel uji statistik deskriptif, yang bertujuan untuk memberikan gambaran secara keseluruhan.

Terlihat nilai rata-rata ROE sebesar 16,83 artinya nilai ROE nya sangat baik. Kemudian nilai DER rata-rata 1,007, selanjutnya DPR nilainya 16,64 dan terakhir PBV sebesar 2,22.

Setelah uji statistik deskriptif dilakukan, maka akan dilanjutkan dengan uji normalitas:

**Tabel
Uji Normalitas Data**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandar ized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,91092477
	Absolute	,119
Most Extreme Differences	Positive	,119
	Negative	-,069
Kolmogorov-Smirnov Z		,827
Asymp. Sig. (2-tailed)		,500

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah dengan program SPSS

Dari hasil tabel Uji Normalitas, diperoleh nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,500 yang berarti data tersebut telah berdistribusi normal karena sudah lebih dari 0,05. Jika uji normalitas sudah memenuhi, maka bisa dilanjutkan dengan uji berikutnya yaitu uji multikolonieritas.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (tidak terjadi multikolonieritas), jika nilai Tolerance lebih besar dari 0.10 dan jika nilai VIF lebih kecil dari 10.00. Berdasarkan hasil output yang didapat, seluruh variabel memiliki nilai tolerance yang lebih besar dari 0.10 (ROE : 0.861, DER : 0.872, dan DPR : 0.966) dan nilai VIF lebih kecil dari 10.00 (ROE : 1.161, DER : 1.146, DPR : 1.036).

Tabel

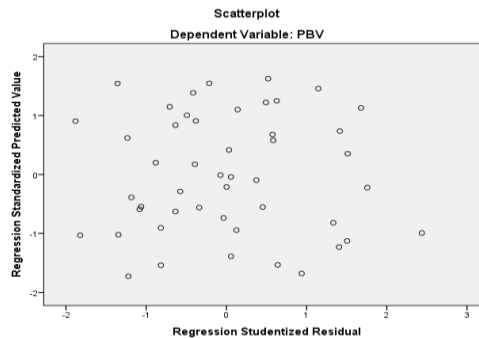
Uji Multikolinearitas Data
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROE	,861	1,161
	DER	,872	1,146
	DPR	,966	1,036

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah dengan program SPSS
 Jika uji multikolonieritas sudah terpenuhi, maka bisa dilanjutkan dengan uji berikutnya yaitu uji heteroskedastisitas.

Tabel
Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data diolah dengan program SPSS

Dari grafik *scatterplot* diatas, terlihat bahwa titik - titik data menyebar di atas dan dibawah atau di sekitar angka 0, titik - titik tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja, penyebaran titik - titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, serta penyebaran titik - titik data tidak berpola. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Sehingga model regresi layak untuk memprediksi Nilai Perusahaan (PBV) berdasarkan masukan variabel independen Profitabilitas (ROE), Kebijakan Hutang (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR). Uji heteroskedastisitas sudah terpenuhi, maka bisa dilanjutkan dengan uji berikutnya yaitu uji autokorelasi.

Dalam penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi, yang ditandai dengan nilai *asym.sig* lebih besar dari 0,05 seperti dalam tabel berikut :

Tabel

Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,23549
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	24
Total Cases	48
Number of Runs	22
Z	-,729
Asymp. Sig. (2-tailed)	,466

a. Median

Sumber: Data diolah dengan program SPSS

Keempat uji asumsi klasik sudah terpenuhi, maka bisa dilanjutkan dengan uji *Adjusted R Square* untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel X terhadap Y.

Tabel

Uji R Square

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,819 ^a	,670	,648	,94147

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah dengan program SPSS

Berdasarkan hasil output pada tabel diatas diperoleh hasil *Adjusted R square* adalah sebesar 0.648 atau 64.8 %. Hal ini menunjukkan bahwa 3 variabel independen yaitu Profitabilitas (ROE), Kebijakan Hutang (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) memengaruhi variabel dependen Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 64.8 % sedangkan sisanya 35.2 % dijelaskan oleh faktor lain seperti keputusan investasi, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Selanjutnya adalah uji hipotesis melalui Uji t.

Ketiga hipotesis tersebut adalah.

1. H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. H₂: Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
3. H₃: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel

Uji t Parsial

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.886	,393		-2,256	,029
1 ROE	,099	,017	,553	5,931	,000
DER	,361	,280	,119	1,288	,204
DPR	,064	,012	,491	5,574	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah dengan program SPSS

Hasil output uji hipotesis menggunakan uji statistik t diperoleh koefisien regresi sebesar 0.099 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05, dan t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $5.931 > 2.0141$. Hal ini dapat dikatakan bahwa Profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2016. Maka H_1 dalam penelitian ini diterima.

Hasil output uji hipotesis menggunakan uji statistik t diperoleh koefisien regresi sebesar 0.361 dengan tingkat signifikan sebesar 0.204 lebih besar dari 0.05 dan t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $1.288 < 2.0141$. Hal ini dapat dikatakan bahwa Kebijakan Hutang (DER) mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2016. Maka H_2 dalam penelitian ini ditolak.

Hasil output uji hipotesis menggunakan uji statistik t diperoleh koefisien regresi sebesar 0.064 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 dan t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $5.574 > 2.0141$. Hal ini dapat dikatakan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2016. Maka H_3 dalam penelitian ini diterima.

Dari hasil analisis regresi dari tabel tersebut jika dimasukkan kedalam persamaan matematis, adalah sebagai berikut :

$$PBV = - 0.886 + 0.099ROE + 0.361DER + 0.064DPR + \varepsilon$$

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2016 , diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE (*Return On Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2016. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0.099 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000. Hasil penelitian ini menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi

- akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan kenaikan permintaan saham, maka nilai perusahaan akan meningkat.
2. Kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 - 2016. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0.361 dengan tingkat signifikan sebesar 0.204. Investor melihat penggunaan hutang bagi perusahaan *property & real estate* adalah hal yang wajar dalam membiayai kegiatan operasional atau usahanya. Sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan tapi tidak signifikan.
 3. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 - 2016. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0.064 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000. Perusahaan yang memberikan dividen memberikan nilai lebih bagi investor, karena dividen yang diberikan mengindikasikan perusahaan dalam kondisi yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Abdillah, Andi Anto. 2013. *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009 - 2012*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro, Semarang.
- Bank Indonesia. 2011. Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/24/DPNP Perihal Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum.
- Brigham, Eugene F., dan Joel E. Houston. 2013. *Dasar - dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 1*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., dan Joel E. Houston. 2013. *Dasar - dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Dhani, Isabella Permata., dan A.A Gde Setia Utama. 2017. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol.2 No 1 (2017), 135 - 148.
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Penerbit Alfabeta,
- Ferdinand, A. 2014. *Metode Penelitian Manajemen. Edisi Keempat*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada,PT.
- Harrison Jr, Walter T. *et al.* 2012. *Akuntansi Keuangan - International Financial Reporting Standar (IFRS)*. Penerbit Erlangga.
- Hery. 2013. *Teori Akuntansi*. Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Siasat Bisnis Vol. 16 no. 2, 232- 242.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada, PT.
- Mery, Kiki Noviem. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011 - 2014*. JOM Fekon Vol 4 No 1 (Februari) 2017, 2000 - 2014.
- Prihadi, Toto. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan : Proyeksi & Valuasi*. Jakarta Pusat : Penerbit PPM.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta : Penerbit Ekonisia.
- Tanbunan, Andy Porman. 2013. *Analisis Saham Pasar Perdana (IPO)*. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Verawaty., Citra Indah Merina., dan Irra Kurniawati. 2013. *Analisis Pengembangan Corporate Value berdasarkan Keputusan Investasi dan Pendanaan, Struktur Kepemilikan Serta Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 1 no. 1, 15 - 34.
- Warren, Carl S., et al. 2013. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.
- Wiyono, Gendro., dan Hadri Kusuma. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- <http://www.eddyelly.com>
<http://www.idx.co.id>
<http://www.sahamok.com>