



PENGARUH KEBIJAKAN UTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ria Rosalia Simangunsong

Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Pamulang
Email: dosen02511@unpam.ac.id

ABSTRACT

Purpose. *This research aims to determine the influence of debt policy, dividend policy and profitability on company value in property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2012 - 2021.*

Methods. *The research method used is descriptive quantitative. The type of data used is secondary data. Samples were collected using the purposive sampling method. The number of companies used as research samples was 7 companies. Data processing using Eviews version 9.*

Findings. *Based on the results of the T test and Simultaneous F test, it proves that the variables of debt policy, dividend policy and profitability partially and simultaneously have a positive effect on firm value.*

Implication. *For property and real estate companies, the results of this research can be used as consideration and input for the variables that have been described by researchers (dividend policy, debt policy, and profitability) to improve company performance in an effort to achieve company goals, namely increasing company value.*

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

ABSTRAK

Tujuan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2021.

Metode. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Sampel dikumpulkan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian sebanyak 7 perusahaan. Pengolahan data dengan menggunakan Eviews versi 9.

Hasil. Berdasarkan Hasil uji T dan uji F Simultan membuktikan bahwa variabel kebijakan utang, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Implikasi. Bagi perusahaan *property* dan *real estate* hasil penelitian ini bisa dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dan masukan terhadap variabel-variabel yang telah dijabarkan oleh peneliti (kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas) untuk memperbaiki kinerja perusahaan dalam usaha meraih tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci. Kebijakan Utang; Kebijakan Dividen; Profitabilitas; Nilai Perusahaan

1. Pendahuluan

Setiap perusahaan membutuhkan manajer yang handal dalam melakukan kegiatan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan secara umum diantaranya ialah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, mencapai keuntungan secara maksimal, dan mengejar pertumbuhan. Dalam mendapatkan laba yang maksimal perusahaan dapat mempertahankan bahkan meningkatkan pertumbuhan perusahaannya. Perusahaan yang saat ini sedang mengalami peningkatan salah satunya ialah perusahaan *Property & Real Estate* yang ada di Indonesia. Perusahaan bisnis properti ini terus mengalami peningkatan di setiap tahunnya.

Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang sudah di pasar modal. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa *capital gain* dari saham yang mereka miliki. Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan, (Normayanti, 2017).

Tinggi rendahnya nilai perusahaan tentu tidak terlepas dari beberapa faktor yang memengaruhinya. Beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan diantaranya struktur modal, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, likuiditas, dan profitabilitas yang ditemukan dalam beberapa penelitian yang telah ada sebelumnya, (Mardiyati, Ahmad, & Abrar, 2015).

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham, dalam penelitian yang dilakukan Hari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi hasil penelitian berbeda didapat oleh Herawati (2013) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain kebijakan dividen terdapat kebijakan hutang, Kebijakan hutang dalam hal ini bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan atau hutang maka semakin besar pula resiko perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar, Hasil penelitian sebelumnya menurut Putri (2018) dan Senata (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dara (2018) dan Normayanti (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba selama periode tertentu. Prospek perusahaan yang baik menunjukkan profitabilitas yang tinggi, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan

akan meningkat, hasil penelitian sebelumnya Setiawan (2018); Prasetyorini (2013) dan Samosir (2017) hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hal berbeda diungkapkan Herawati (2013) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dapat dilihat dari hasil penelitian tersebut bahwa adanya *research gap* para peneliti terdahulu terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penyebab selanjutnya yaitu objek yang digunakan oleh peneliti terdahulu juga berasal dari sektor-sektor yang berbeda. Penelitian ini bertujuan untuk menguji konsistensi hasil penelitian terdahulu dan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Kajian Pustaka dan Hipotesis

Nilai Perusahaan

Suffah (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah gambaran yang dimiliki oleh para investor mengenai suatu perusahaan yang berhubungan dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan yang selalu bertumbuh dinilai sebagai prestasi yang baik dan sebagai tolak ukur tercapainya misi emiten dikarenakan peningkatan nilai perusahaan akan meningkatkan kesejahteraan investor (Fauziah dan Asandimitra 2018). Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer ataupun komisaris (Dewi dan Sanica, 2017).

Kebijakan Utang

Menurut Brigham & Houston (2016:120), kebijakan hutang adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan apakah menggunakan modal berasal dari hutang. Menurut Riyanto (2011:98) kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Menurut Ferina (2015) kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan mengenai keuntungan yang didapatkan emiten pada akhir periode yang dapat terbagikan kepada investors berupa dividen atau digunakan untuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang (Utami & Ayu, 2018). Menurut Meidiawati & Mildawati (2016), kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan kebijakan para pihak manajemen terkait suatu laba perusahaan yang didapatkan di akhir tahun akan diberikan pada investor sebagai feedback, ataudisimpan sebagai dana kas perusahaan. Menurut Rehman (2016), jika pembayaran dividen meningkat, harga saham meningkat pula karena dividen dan harga saham memiliki hubungan yang terbalik. Jika pembayaran dividen konsisten, para investor setuju untuk membayar harga tinggi saham perusahaan. Kebijakan dividen bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham sehingga apabila tercapai kemakmuran para pemegang saham maka nilai suatu perusahaan tersebut tinggi (Andriani & Ardini, 2017).

Profitabilitas

Menurut Putra & Lestari (2016) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan, (Kasmir, 2018:196).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang perusahaan yang melibatkan pendanaan dari luar perusahaan akan memperbesar tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan tersebut yang mana akan membawa sinyal negatif pada investor karena kebijakan hutang itu sendiri merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin rendah tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Dara (2018) bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2013). Karena jika penggunaan hutang yang berlebihan memperbesar risiko perusahaan dalam menghasilkan laba dan menyebabkan keraguan oleh pemegang saham terhadap kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjamannya. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H1: Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen Putu (2010). Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih suka pada return yang pasti pada investasinya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) serta Hari (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa membagikan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H2: Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba saat menjalankan operasinya, semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan dianggap baik, berarti semakin baik pula prospek perusahaan di masa

yang akan datang, artinya semakin baik nilai perusahaan di mata investor. Disamping itu rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividennya. Tentunya hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Sari (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh hasil penelitian dari Putri (2018) yaitu profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

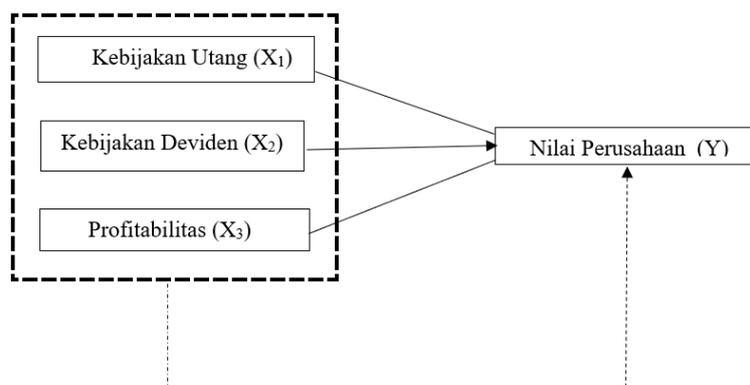
H3: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas secara simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan adalah suatu persepsi investor yang sering dikaitkan dengan harga saham suatu perusahaan. Apabila nilai suatu perusahaan tinggi maka akan diikuti dengan harga saham perusahaan yang tinggi pula, dan begitu sebaliknya apabila nilai perusahaan rendah maka cenderung harga saham suatu perusahaan juga rendah. Sehingga nilai perusahaan sangat penting untuk menarik minat para investor dalam menanamkan modalnya. Karena investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena menggambarkan keoptimalan kinerja perusahaan tersebut. Dengan nilai perusahaan yang tinggi investor akan menarik kesimpulan perusahaan tersebut mampu memberikan kemakmuran pada para pemegang sahamnya (Andriani dan Rini, 2017).

Berdasarkan penelitian dari Andriani dan Lilis (2017) , bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jayaningrat, dkk (2017) kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Yuslirizal (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka.

H4: Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan Terhadap Nilai Perusahaan



Gambar 1. Model Penelitian

3. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menggunakan data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka) yang diuji menggunakan analisis statistik (Sugiyono, 2017). Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah semua perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2021. Adapun laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan sebanyak 7 (tujuh) perusahaan, dimana pengambilan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* yang menurut Sugiyono (2019:133) merupakan pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder laporan keuangan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2021. Data yang digunakan berupa data sekunder dengan model yang digunakan adalah regresi data panel.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

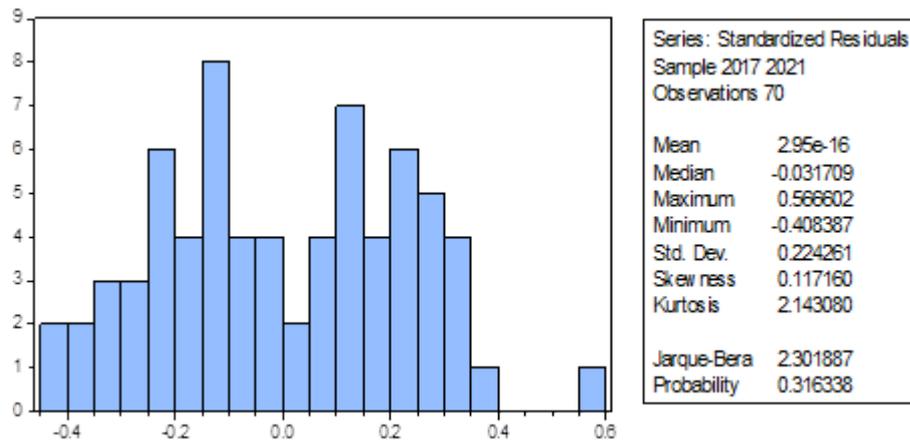
	Y	X1	X2	X3
Mean	1.980067	0.867444	0.206164	0.138892
Median	1.427492	0.659267	0.133991	0.127674
Maximum	9.955936	2.285357	0.834075	0.313998
Minimum	0.572139	0.236316	0.004687	0.014106
Std. Dev.	1.748577	0.532948	0.199400	0.061423
Skewness	2.964036	1.171156	1.765953	0.599647
Kurtosis	12.72639	3.614609	5.442704	2.947656
Jarque-Bera	378.4219	17.10384	53.78672	4.203054
Probability	0.000000	0.000193	0.000000	0.122270
Sum	138.6047	60.72105	14.43151	9.722406
Sum Sq. Dev.	210.9690	19.59830	2.743471	0.260319
Observations	70	70	70	70

Sumber : Data Olahan Eviews 9, 2023

Variable nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2021 memiliki nilai minimum 0,572139 yang terletak pada PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI) tahun 2021, nilai maksimum sebesar 9,955936 yang terletak pada PT Jaya Real Property Tbk (JRPT) tahun 2012, nilai rata-rata sebesar 1,980067 dan nilai standar deviasi sebesar 1,748577. Variable kebijakan utang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2021 memiliki nilai minimum sebesar 0,236316 yang terletak pada PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI) tahun 2013, nilai maksimum sebesar 2,285357 yang terletak pada PT Total Bangun Persada Tbk (TOTL) tahun 2015 nilai rata-rata sebesar 0,867444 dan nilai standar deviasi sebesar 0,532948. Variable kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2021 memiliki nilai minimum sebesar 0,004687 yang terletak pada PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI) tahun 2021, nilai maksimum sebesar 0,834075 yang terletak pada PT Total Bangun Persada Tbk (TOTL) tahun 2018, nilai rata-rata sebesar 0,206164 dan nilai standar deviasi sebesar 0,199400. variabel *profitabilitas* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2021 memiliki nilai minimum sebesar 0,014106 yang terletak pada PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) tahun 2020, nilai maksimum sebesar 0,313998 yang terletak pada PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) tahun 2014, nilai rata-rata sebesar 0,138892 lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0,061423.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas Jarque - Bera

Hasil pengujian normalitas pada gambar 2 diatas maka dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini memenuhi syarat normalitas karena tingkat probabilitas Jarque-Bera berada diatas 0,05 (0,316338>0,05).

Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.755065	0.490430
X2	0.755065	1.000000	0.388213
X3	0.490430	0.388213	1.000000

Sumber : Data Olahan Eviews 9, 2023

Dari hasil perhitungan nilai *tolerance* dari tabel 2 menunjukkan bahwa semua variabel bebas, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan *profitabilitas* memiliki nilai antar variabel kurang dari 0,90. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak terjadi multikolinieritas atau bebas dari multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	0.647914	Prob. F (3,66)	0.5870
Obs*R-squared	2.002569	Prob. Chi-Square (3)	0.5719
Scaled explained SS	4.822386	Prob. Chi-Square (3)	0.1853

Sumber : Data Olahan Eviews 9, 2023

Berdasarkan tabel uji heteroskedastisitas diatas, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini dikarenakan probabilitas masing-masing variabel > 0.05.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.037978	Mean dependent var	1.22E-15
Adjusted R-squared	-0.037179	S.D. dependent var	45.41255
S.E. of regression	46.24905	Akaike info criterion	10.58778
Sum squared resid	136894.4	Schwarz criterion	10.78050
Log likelihood	-364.5721	Hannan-Quinn criter.	10.66433
F-statistic	0.505315	Durbin-Watson stat	1.997335
Prob(F-statistic)	0.771162		

Sumber : Data Olahan Eviews 9, 2023

Hasil *Durbin-watson* pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,997335. sedangkan dalam tabel *Durbin-Watson* untuk “k” = 3 dan n = 70 besar nilai dL (batas bawah) = 1,5245 dan dU (batas atas) = 1,7028, 4 -dl = 2,4755 dan 4 -du = 2,2972. Hasil pada tabel 4.12 menunjukkan nilai $dU < DW < 4 - dU$ atau $1,7028 < 1,997335 < 2,2972$, yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Regresi Data Panel

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.583321	0.256667	6.168780	0.0000
X1	0.315322	0.146306	2.155228	0.0348
X2	0.144855	0.056321	2.571940	0.0124
X3	0.352830	0.092833	3.800704	0.0003

Sumber : Data Olahan Eviews 9, 2023

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta bernilai positif sebesar 1,583321 artinya jika kebijakan utang, kebijakan dividen, dan *profitabilitas* dianggap konstan, maka besarnya nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1,583321
- 2) Koefisien nilai kebijakan utang sebesar 0,315322 dan bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai kebijakan utang sebesar 1%, dan variabel lain dianggap konstan maka tingkat nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,315322.
- 3) Koefisien kebijakan dividen sebesar 0,144855 dan bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Jumlah kebijakan dividen sebesar 1%, dan variabel lain dianggap konstan maka tingkat nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,144855.
- 4) Koefisien *profitabilitas* sebesar 0,352830 dan bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan jumlah *profitabilitas* sebesar 1% dan variabel lain dianggap konstan maka tingkat manajemen pajak akan mengalami kenaikan sebesar 0,352830.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.583321	0.256667	6.168780	0.0000
X1	0.315322	0.146306	2.155228	0.0348
X2	0.144855	0.056321	2.571940	0.0124
X3	0.352830	0.092833	3.800704	0.0003

Sumber: Data Olahan Eviews 9, 2023

Berdasarkan tabel hasil uji parsial (uji t) di atas menunjukkan bahwa:

- 1) Nilai signifikansi variabel kebijakan utang sebesar $0,0348 < 0,05$ (nilai signifikansi). Selain itu dari hasil perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 2,155228, sedangkan t_{tabel} sebesar 1,66792 (nilai pr 0,05, nilai $df = n - k$ atau $df = 70 - 3 = 67$). Dari hasil tersebut berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,155228 > 1,66792$. Sehingga dapat disimpulkan H_1 diterima, artinya secara parsial kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 2) Nilai signifikansi variabel kebijakan dividen sebesar $0,0124 < 0,05$ (nilai signifikansi). Selain itu dari hasil perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 2,571940, sedangkan t_{tabel} sebesar 1,66792 (nilai pr 0,05, nilai $df = n - k$ atau $df = 70 - 3 = 67$). Dari hasil tersebut berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,571940 > 1,66792$. Sehingga dapat disimpulkan H_2 diterima, artinya secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 3) Nilai signifikansi variabel *profitabilitas* sebesar $0,0003 < 0,05$ (nilai signifikansi). Selain itu dari hasil perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 3,800704, sedangkan t_{tabel} sebesar 1,66792 (nilai pr 0,05, nilai $df = n - k$ atau $df = 70 - 3 = 67$). Dari hasil tersebut berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,800704 > 1,66792$, Sehingga dapat disimpulkan H_3 diterima, artinya secara parsial *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Uji simultan (Uji F)

Tabel 7. Hasil Uji F

R-squared	0.313991	Mean dependent var	0.138732
Adjusted R-squared	0.282809	S.D. dependent var	0.327413
S.E. of regression	0.277277	Sum squared resid	5.074252
F-statistic	10.06954	Durbin-Watson stat	1.474629
Prob(F-statistic)	0.000015		

Sumber: Data Olahan Eviews 9, 2023

Hasil uji F pada table 7 dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 10,06954 dan nilai signifikansi sebesar 0,000^b. Sedangkan untuk mencari F_{tabel} dengan jumlah sampel (n)= 70 dan jumlah variabel bebas (k)= 3. F_{tabel} bisa dilihat pada table distribusi F dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan $df_1 = (k-1=3-1 = 2)$ dan $df_2 = (n-k = 70-3 = 67)$, dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel bebas sehingga didapat F_{tabel} nya sebesar 3,13. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang, kebijakan dividen, dan *profitabilitas*

secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan hasil pengujian $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ ($10,06954 > 3,13$) dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Maka hasil uji F ini dapat digunakan untuk menguji hipotesis.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil uji Koefisien Determinasi R^2

R-squared	0.313991	Mean dependent var	0.138732
Adjusted R-squared	0.282809	S.D. dependent var	0.327413
S.E. of regression	0.277277	Sum squared resid	5.074252
F-statistic	10.06954	Durbin-Watson stat	1.474629
Prob(F-statistic)	0.000015		

Sumber: Data Olahan Eviews 9, 2023

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* adalah sebesar 0,282809. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independent kebijakan utang, kebijakan dividen, dan *profitabilitas* dapat menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 28,3%, dan sisanya sebesar 71,7% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Hasil uji t diperoleh signifikansi variabel kebijakan utang sebesar $0,0348 < 0,05$ (nilai signifikansi). Selain itu dari hasil perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 2,155228, sedangkan t_{tabel} sebesar 1,66792 (nilai pr 0,05, nilai $df = n - k$ atau $df = 70 - 3 = 67$). Dari hasil tersebut berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,155228 > 1,66792$. Sehingga dapat disimpulkan H_2 diterima, artinya secara parsial kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam hal utang bisa menjadi sinyal yang positif maupun negatif kepada pihak principal, yang artinya kebijakan utang yang diambil mempengaruhi penilaian pihak principal terhadap perusahaan yang dijalankan oleh manajemen, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayogi (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, Tinggi rendahnya utang yang digunakan tidak mempengaruhi harga saham pasar namun karena kondisi pasar, investor juga tidak hanya memperhatikan dari utang yang digunakan namun cenderung lebih memperhatikan bagaimana manajer mengolah kebijakan utang dengan efektif dan efisien, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardana (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan pihak principal lebih memperhatikan hal lain dalam menilai sebuah perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Hasil uji t diperoleh signifikansi variabel kebijakan dividen sebesar $0,0124 < 0,05$ (nilai signifikansi). Selain itu dari hasil perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 2,571940, sedangkan t_{tabel} sebesar 1,66792 (nilai pr 0,05, nilai $df = n - k$ atau $df = 70 - 3 = 67$). Dari hasil tersebut berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,571940 > 1,66792$.

Sehingga dapat disimpulkan H_3 diterima, artinya secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pembagian dividen masih menjadi hal yang dilihat oleh pihak principal dalam menilai sebuah perusahaan, semakin baik kebijakan dividen yang dilakukan oleh pihak manajemen maka akan semakin baik nilai perusahaan sebuah perusahaan dimata pihak principal, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayogi (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan pihak principal cenderung memilih perusahaan yang bisa memberikan dividen yang baik kepadanya, maka kebijakan dividen yang dilakukan pihak manajemen akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan, namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardana (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan para pihak principal tidak terlalu mementingkan pembagian dividen yang merupakan investasi jangka Panjang, melainkan lebih memperhatikan keuntungan jangka pendek dengan memperoleh *capital gain*.

Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Hasil uji t diperoleh signifikansi variabel *profitabilitas* sebesar $0,0003 < 0,05$ (nilai signifikansi). Selain itu dari hasil perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 3,800704, sedangkan t_{tabel} sebesar 1,66792 (nilai pr 0,05, nilai $df = n - k$ atau $df = 70 - 3 = 67$). Dari hasil tersebut berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,800704 > 1,65529$, Sehingga dapat disimpulkan H_4 diterima, artinya secara parsial *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini membuktikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba, maka akan semakin baik nilai perusahaan nya, hal ini dikarenakan, pemegang saham cenderung ingin mendapatkan pembagian keuntungan yang besar dari laba perusahaan yang besar pula, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardana (2020) yang menyatakan bahwa *profitabilitas* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan pihak pemegang saham akan lebih senang ketika pembagian keuntungan yang mereka dapatkan lebih besar, maka mereka akan menilai sebuah perusahaan dari seberapa besar kemampuan perusahaan tersebut dalam mendapatkan laba.

Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, dan *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Hasil uji F dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 10,06954 dan nilai signifikansi sebesar 0,000^b. Sedangkan untuk mencari F_{tabel} dengan jumlah sampel (n)= 70 dan jumlah variabel bebas (k)= 3. F_{tabel} bisa dilihat pada table distribusi F dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan $df_1 = (k-1=3-1 = 2)$ dan $df_2 = (n-k = 70-3 = 67)$, dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel bebas sehingga didapat F_{tabel} nya sebesar 3,13. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang, kebijakan dividen, dan *profitabilitas* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut teori sinyal, manajemen akan cenderung memberikan sinyal-sinyal baik tentang perusahaan yang dijalankan kepada pihak principal, hal ini dikarenakan adanya tujuan dari pihak manajemen agar pihak principal terus melakukan investasi pada perusahaan yang dijalaninya, informasi positif tersebut bisa berupa kebijakan utang yang dilakukan

pihak manajemen, kebijakan dividen yang sangat menjadi perhatian pihak principal, dan juga *profitabilitas* perusahaan.

5. Keterbatasan Penelitian dan Agenda Penelitian Selanjutnya

Penelitian masih terbatas pada Perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia, sehingga pada penelitian selanjutnya dapat dipertimbangkan meneliti industri lain yang lebih luas sehingga jumlah sampel lebih banyak dan data keuangannya lebih fluktuatif untuk melihat pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Kesimpulan

Kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diartikan bahwa naik atau turunnya kebijakan utang akan mengakibatkan peningkatan atau penurunan nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diartikan bahwa naik atau turunnya kebijakan dividen akan mengakibatkan peningkatan atau penurunan nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diartikan bahwa naik atau turunnya profitabilitas akan mengakibatkan peningkatan atau penurunan nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kebijakan utang, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diartikan bahwa naik atau turunnya Kebijakan utang, kebijakan dividen, dan profitabilitas akan mengakibatkan peningkatan atau penurunan nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Daftar Pustaka

- Abdillah, A. (2013). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2012. *Skripsi*. Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy and the Bird in the Hand Fallacy. *Journal of Economics* 10(1): 259-270.
- Brigham, E. F. & J. F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi sepuluh. Buku satu. PT. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Edisi 8. Undip. Semarang.
- Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Husnan, S. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi enam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2003). *Teori portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi tiga. BPFE. Yogyakarta.

- Jusup, A. (2011). *Dasar-dasar Akuntansi*. Edisi tujuh. STIE YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Cetakan pertama. Kencana. Jakarta.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, & Abrar, M. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 6(1): 417-439.
- Martikarini, N. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi*.
- Martono & Harjito, D. A. (2002). *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Cetakan kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Munawir, S. (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Normayanti. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *eJournal Administrasi Bisnis* 5(2): 376-389.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 183-196.
- Prastowo, D. & R. Juliaty. (2008). *Analisis laporan keuangan*. Edisi Dua. STIM YKPN. Yogyakarta.
- Purnama, H. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 4(1): 11-21.
- Putri, I. F. & Mohammad, N. (2006). Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*: 1-25.
- Rachman, N. A. (2016). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi* 5(5): 406-416.
- Samosir, H. E. S. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business Studies* 2(2):75-83.
- Sartono, R. A. (2017). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Peaerson Canada Inc. Toronto, Ontario.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil* 6(1): 73-84.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Applied Business and Economics* 3(3):183-195.
- Sofia, M. D. & Farida, L. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jom Fisip* 4(2): 1-15.
- Sriwahyuni, U. & Wihandaru. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Invesment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis* 7(1): 84-109.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*. CV Alfabeta. Bandung