

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *PROPERTY AND REAL ESTATE*

Lia Mufidatul Khoiroh
liamufidatul14@gmail.com
Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, leverage, and dividend policy on firm value. The independent variables were namely Profitability was measured by Return On Asset (ROA), leverage was measured by Debt to Equity Ratio (DER), and debt policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR). Moreover, the dependent variable was measured by Price to Book Value (PBV). The research was quantitative. It focused on the hypothesis test and was followed by data analysis with statistics and mathematical procedures. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 35 samples from 7 Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 5 years (2018-2022). Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The result showed that profitability had a positive effect on firm value. Likewise, leverage had a positive effect on firm value. Similarly, dividend policy had a positive effect on firm value.

Keywords: profitability, leverage, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA), *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian hipotesis dan disertai analisis data dengan prosedur statistika dan matematis. Proses pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Sehingga berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sebanyak 35 sampel pengamatan dari 7 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun, yaitu pada tahun 2018-2022 yang telah memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis Regresi Linier Berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis properti saat ini mengalami kemajuan yang sangat pesat dari tahun ke tahun yang didukung dengan perkembangan teknologi yang semakin maju, sehingga perusahaan diharuskan untuk lebih memiliki kreativitas dan inovatif. Perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan kemampuan bersaing yang mampu bertahan pada situasi persaingan yang ketat, baik dipasar dalam negeri maupun internasional untuk dapat menghasilkan keuntungan secara kompetitif. Berbagai jenis perusahaan properti muncul berdasarkan kebutuhan konsumen, termasuk pada perusahaan *property and real estate*.

Perusahaan yang bergerak di sektor properti ini memiliki peran penting agar mampu mendorong dan dapat memberikan peluang menjanjikan dimasa yang akan datang sehingga dapat mempengaruhi dampak perkembangan pada sektor keuangan serta memberikan pengaruh pada pertumbuhan ekonomi. Perusahaan *property and real estate* adalah pengembang perumahan yang layak huni dan memiliki nilai ekonomis sehingga dapat dijual kepada masyarakat yang membutuhkan akan tempat tinggal karena jumlah penduduk bertambah, maka permintaan akan kebutuhan yang diinginkan juga akan meningkat. Dengan hal-hal seperti itu, diharapkan perekonomian di Indonesia setiap tahunnya dapat tumbuh dan semakin banyak perusahaan yang bergerak pada sektor *property and real estate* (Prameswari dan Agustin, 2020:2).

Memasuki tahun 2020, perekonomian Indonesia mengalami kondisi yang cukup mengkhawatirkan karena dampak dari pandemi Covid-19 yang sedang melanda Indonesia, salah satu yang ikut terdampak yaitu sektor properti yang disebabkan pada penurunan daya beli masyarakat serta harga saham yang menurun juga berdampak pada nilai perusahaan yang berakibat pada anggapan para investor terhadap perusahaan yang kurang baik akibat dari dampak pandemi Covid-19.

Nilai perusahaan merupakan suatu keadaan yang dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui berbagai proses aktivitas selama beberapa tahun, yakni sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Tingginya nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan dari perusahaan yang melakukan *go public* dengan cara memaksimalkan harga saham dipasar modal. Apabila harga saham tinggi atau mengalami kenaikan dalam jangka panjang, maka harga saham tersebut akan berdampak pada nilai perusahaan. Dapat diartikan ketika harga saham perusahaan semakin tinggi, maka dapat diketahui bahwa pendapatan para pemegang saham akan naik dan tentunya dapat berdampak baik pada meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

Menurut Agustina (2017:14) menyatakan bahwa tingginya harga saham akan menunjukkan peningkatan pada nilai perusahaan tersebut dan menciptakan kemakmuran bagi investor yang semakin tinggi. Dengan adanya peluang investasi akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang serta dapat meningkatkan harga saham. Rendahnya harga saham juga berdampak pada nilai perusahaan yang berakibat pada anggapan investor terhadap perusahaan yang kurang baik. Hal ini disebabkan karena harga saham merupakan gambaran dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya dapat dipengaruhi oleh peluang investasi dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para investor akan mencerminkan kinerja pada suatu perusahaan serta nilai perusahaan juga meningkat. Meskipun nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, namun peneliti hanya menggunakan beberapa faktor dalam penelitian ini, antara lain profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan pendapatan untuk membiayai investasi yang ditujukan untuk menghasilkan keuntungan. Stabilitas profitabilitas merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan manajer didalam pemilihan struktur modal (Brigham dan Houston, 2016). Kemampuan perusahaan yang besar untuk menghasilkan laba juga menunjukkan manajemen perusahaan yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan pada investor. Kepercayaan investor ini pada akhirnya dapat menjadi instrumen yang paling efektif untuk mengangkat harga saham perusahaan (Lubis *et al.*, 2017:459). Tingginya profitabilitas suatu perusahaan, maka akan menunjukkan perusahaan tersebut dapat bekerja secara efektif dan efisien dalam mengelola kekayaan perusahaan serta memperoleh laba setiap periodenya. Dengan laba yang tinggi, maka perusahaan akan mampu bersaing dan bertahan dalam

meningkatkan bisnisnya, serta dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Nandita dan Kusumawati (2018) yang memberikan pernyataan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda diungkapkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Syahputra dan Kurnia (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah *leverage*. Harahap (2013) menyatakan bahwa *leverage* ialah rasio yang dapat memberikan gambaran hubungan yang terjadi antara hutang suatu perusahaan terhadap modal yang dimiliki perusahaan. Pinjaman yang diterima perusahaan akan memberikan dampak bunga atas pinjaman yang diterima, dengan ini perusahaan tidak hanya menanggung pokok pinjamannya saja, namun juga harus menanggung bunga yang ditimbulkan dari pinjaman tersebut. Pinjaman dapat memberikan dampak positif dan dampak negatif terhadap perusahaan. Dampak positifnya yaitu dapat meningkatkan nilai perusahaan, jika perusahaan dapat menggunakan pinjaman tersebut secara efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau laba bagi perusahaan tersebut. Dampak negatifnya jika tingkat *leverage* cukup tinggi dan perusahaan tidak bisa membayar pinjamannya, maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang dalam suatu perusahaan (Purba dan Mahendra, 2023:58). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Sari dan Widyawati (2021) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandita dan Kusumawati (2018) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dimana dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada para investor atau laba akan ditahan untuk digunakan kembali guna membiayai investasi dimasa yang akan datang. Laba ditahan adalah laba bersih dari operasional perusahaan pada periode tertentu yang ditahan oleh manajemen dan tidak dibayarkan kepada para pemegang saham. Semakin besar dividen yang mampu dibayar perusahaan cenderung akan dapat menarik minat para investor dalam menanamkan modalnya, karena dividen merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan bagian keuntungan atau laba dari perusahaan (Utama dan Dana, 2019). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandita dan Kusumawati (2018) menyatakan bahwa dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Widyawati (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan penelitian adalah: (1) Untuk menguji dan menganalisis profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji dan menganalisis leverage terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji dan menganalisis kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Teori *pecking order* (*Pecking order theory*) yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) (dalam Hertanti, 2022:391) menganggap bahwa adanya suatu pendanaan bertahap yang berasal dari modal internal perusahaan, kemudian jika kebutuhan operasional serta investasinya belum tertutupi, maka dilakukan pembiayaan yang berasal dari pinjaman (debt) oleh kreditor dan ekuitas atau pendanaan berupa saham sebagai alternatif terakhir. Teori *pecking order* (*Pecking order theory*) menerangkan bahwa jika suatu perusahaan mengalami peningkatan laba maka proporsi laba ditahan pada perusahaan tersebut akan

bertambah. Teori pecking order (*pecking order theory*) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, oleh karena itu perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki modal internal yang berlimpah.

Leverage dalam penelitian ini dihitung dari *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini menunjukkan bahwa perbandingan antara dana yang disediakan melalui bentuk modal eksternal berupa utang melalui ekuitas sebagai modal internal. Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut belum mampu menghasilkan laba atau keuntungan yang cukup untuk meningkatkan laba ditahan yang digunakan untuk membiayai aktivitasnya, sehingga mengurangi *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan akan mengikuti peningkatan nilai perusahaan.

Signalling Theory

Brigham dan Houston (2016:184) menyatakan bahwa *signalling theory* ialah sesuatu sikap manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut teori ini, informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak luar sangat penting, karena bisa menjadi dasar pertimbangan bagi pengguna laporan keuangan dan pihak luar, terutama investor dan calon investor, guna informasi untuk menilai perusahaan. Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan berfungsi sebagai sinyal bagi para investor untuk membuat keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut menunjukkan nilai positif pada perusahaan, maka diharapkan pasar akan bereaksi saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan harus memberikan laporan keuangan kepada pihak luar, salah satu alasan untuk melakukan ini adalah untuk memenuhi persyaratan pasar modal. Hal ini dikarenakan ada asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Menurut Yuono dan Widyawati (2016), asimetri informasi adalah manajemen secara umum mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan dibanding investor.

Dalam teori sinyal mengemukakan bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangannya. Laporan keuangan perusahaan adalah salah satu jenis informasi yang dapat dikeluarkan oleh perusahaan. Sinyal ini dapat berupa dalam bentuk informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk mencapai keinginan pemilik. Sinyal tersebut dapat berupa promosi atau informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih baik dari perusahaan lain (Maryamah dan Mahardika, 2021). Dalam penelitian ini Dalam laporan keuangan, *Return On Assets* (ROA), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi merupakan sinyal yang baik bagi pihak luar untuk menginvestasikan dananya, sehingga akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Rahayu dan Utami, 2020). Jika harga saham meningkat, nilai perusahaan juga meningkat. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Ini dapat dicapai dengan memastikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian investasi yang telah ditanamkan para investor setinggi mungkin melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) merupakan sarana bagi investor untuk mengetahui apakah suatu saham akan mempengaruhi keputusan investor dalam membeli atau menjual saham. Oleh karena itu, *Price to Book Value* (PBV) sangat penting dibutuhkan oleh investor dalam menentukan

strategi investasi yang optimal di pasar modal. Perusahaan yang berkinerja baik biasanya memiliki rasio harga terhadap nilai buku (PBV) di atas satu, yang mencerminkan kapitalisasi pasar saham yang lebih besar daripada nilai bukunya.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu dengan menggunakan aset atau semua modal yang dimiliki. Semakin besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan, maka semakin besar keuntungan yang diperoleh dan daya tarik perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan investor dalam menyediakan sumber pendanaan, sebaliknya semakin rendah keuntungan yang dihasilkan perusahaan, maka akan mengurangi minat para investor untuk menanamkan modalnya.

Profitabilitas akan diukur dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)*. *Return On Assets (ROA)* adalah rasio yang mengukur tingkat efektivitas suatu perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Tingginya profitabilitas dapat menjadi suatu pertimbangan yang cukup penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan, sehingga investor akan merespon sinyal yang positif dan dapat meningkatkan permintaan saham. Peningkatan saham juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage

Menurut Brigham dan Houston (2016) *leverage* adalah bagaimana perusahaan menggunakan modal pinjaman yang berupa hutang sebagai sumber pendanaan untuk penambahan aset perusahaan dan untuk mendapatkan atau meningkatkan laba dari modal pinjaman tersebut. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Tingkat *leverage* perusahaan, dengan demikian menggambarkan risiko keuangan perusahaan (Syahadatina, 2015:7).

Leverage dalam penelitian dapat diukur dengan *Debt to equity ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan persentase investor memberikan dana kepada pemberi pinjaman. Jika *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi maka sumber dana yang diperoleh dari investor terbilang rendah, sehingga bisa dikatakan total hutang yang dimiliki lebih besar dari total modal sendiri, dan semakin besar beban perusahaan pada pihak luar (kreditur). Semakin tinggi beban perusahaan kepada pihak luar (kreditur), akan mencerminkan sumber biaya perusahaan masih sangat bergantung pada pihak eksternal (kreditur). Semakin tinggi hutang, semakin tinggi pula bunga yang harus dibayar. Tingkat suku bunga yang tinggi mengurangi laba yang dihasilkan perusahaan. Disimpulkan bahwa perusahaan dengan *Debt to equity ratio (DER)* yang lebih tinggi, maka nilai perusahaan sangat rendah.

Kebijakan Dividen

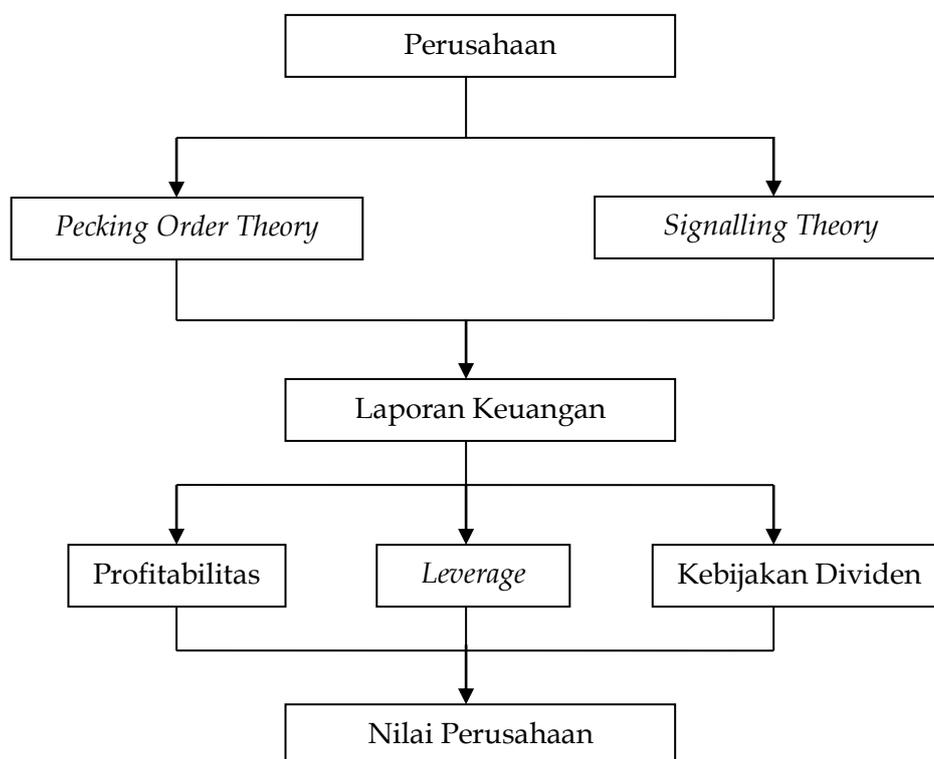
Menurut Harjito dan Martono (2014:270) Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Besar kecilnya dividen yang akan diterima investor juga menentukan kesejahteraan investor. Jika dividen dibagikan kepada investor besar, maka perusahaan dianggap lebih baik, dan akhirnya perusahaan dianggap menguntungkan dan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga prospek perusahaan yang bagus dipengaruhi oleh

pembayaran dividen yang meningkat, dengan prospek perusahaan yang bagus akan direspon oleh investor dengan membeli saham sehingga nilai perusahaan meningkat.

Kebijakan dividen bisa diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend payout ratio (DPR)* adalah keputusan dalam menentukan jumlah proporsi bagian dari penghasilan perusahaan yang kemudian akan di bagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan didalam sebuah perusahaan. Menurut Martikarini (2014) menjelaskan bahwa kebijakan dividen adalah simbol sinyal positif bagi sebuah perusahaan di masa yang akan datang karena memberikan pengaruh terhadap investor untuk membeli saham perusahaan.

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan *pecking order theory* dan *signalling theory* yang melandasi penelitian ini, sehingga dapat disusun rerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi akan lebih diminati oleh investor. Hal ini akan meningkatkan permintaan saham untuk perusahaan, yang secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh teori sinyal (*Signalling Theory*). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang lebih besar akan menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi dan prospek yang baik di masa mendatang, sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modal. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nandita dan Kusumawati (2018), Faizah dan Suryono (2020), Susesti dan Wahyuningtyas (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari penelitian tersebut, Maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai resiko yang cukup besar untuk tidak dapat membayar kembali hutangnya, sehingga perusahaan yang menggunakan hutang harus dapat mempertimbangkan kemampuannya dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Hal ini sesuai dengan teori pecking order (*pecking order theory*) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, oleh karena itu perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki modal internal yang berlimpah dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage ialah rasio yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dalam mengelola hutangnya untuk memperoleh keuntungan dan membayar utangnya. Ketika suatu perusahaan dapat memanfaatkan hutangnya secara optimal maka dapat meningkatkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila *Debt Equity Ratio* (DER) tinggi maka akan menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut akan menurun dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga yang dibayarkan perusahaan juga ikut tinggi, dimana akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Marceline dan Harsono (2017), Natalie dan Lisiantara (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari penelitian tersebut, maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Harjito dan Martono (2014) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan dalam investasi dimasa yang akan datang. Dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, karena perusahaan tersebut dianggap telah mampu memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga investor tidak takut untuk menanamkan modalnya. Pembagian dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena berfikir bahwa *earning* yang diperoleh akan cepat mengembalikan modal yang telah ditanam pada suatu perusahaan tersebut (Suffah dan Riduwan, 2016:7). Hal tersebut di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudhiartha (2016), Nandita dan Kusumawati (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari penelitian tersebut, maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

H₃: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui variabel-variabel penelitian dalam angka-angka, dan melakukan analisis data dengan prosedur statistika dan permodalan matematis yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel yang diteliti. Selain itu, jenis dari penelitian ini juga menggunakan penelitian kausal komperatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun terakhir yaitu periode 2018-2022.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* ialah teknik pengambilan sampel yang menggunakan pertimbangan tertentu untuk mendapatkan jumlah sampel yang akan diteliti berdasarkan kriteria yang diinginkan. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022, (2) Perusahaan *property and real estate* yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2018-2022, (3) Perusahaan *property and real estate* yang membagikan dividen selama tahun 2018-2022.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan di dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data penelitian yang pengambilan datanya dilakukan dengan cara mencatat, mengkaji informasi dari perusahaan yang terkait, dan mengumpulkan dokumen-dokumen yang didapatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh melalui laporan keuangan dan *annual report* perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022 yang dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu dan kantor Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yang menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang sahamnya. Peningkatan harga saham perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham, maka semakin banyak kekayaan yang dimiliki pemegang saham. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dari penelitian ini dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2010) (dalam Faizah dan Suryono, 2020), *Price to Book Value* (PBV) dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Tingginya profitabilitas yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) dapat dirumuskan dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan pengukuran besarnya aktiva yang dibiayai oleh hutang yang akan digunakan sebagai pembiayaan aktiva yang berasal dari kreditur (Suffah dan Riduwan, 2016). *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengetahui perbandingan antara hutang dan ekuitas didalam pendanaan suatu perusahaan serta untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi

seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri. Menurut Kasmir (2019), *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan dalam investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan (Sudana, 2015). Menurut Faizah dan Suryono (2020) *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016) Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui objek yang diteliti secara umum dengan mendeskripsikan data yang menunjukkan rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), nilai maksimum atau nilai tertinggi dan nilai minimum atau nilai terendah.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2016:127) terdapat dua cara dalam memprediksi apakah residual memiliki distribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik. Pengujian dengan analisis grafik yaitu apabila titik-titik menyebar digaris diagonal dan mengikuti arah jalannya garis diagonal maka model regresi berdistribusi normal. Sedangkan pengujian dengan analisis statistik dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,05 namun jika lebih kecil dari 0,05 maka model regresi tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah ada korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen dalam model regresi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi pada model regresi maka dilakukan dengan pengujian *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat dikatakan model regresi terbebas dari multikolinieritas. Sedangkan jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat hubungan atau korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode-t (saat ini) dengan pengganggu di periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang tidak terdapat autokorelasi di dalamnya merupakan model regresi yang baik. Untuk menentukan ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilihat dengan menggunakan uji *Durbin-*

Watson (DW) dengan kriteria pengujian yaitu : (a) Apabila DW dibawah -2 maka terjadi autokorelasi positif, (b) Apabila DW diantara -2 sampai +2 maka tidak terjadi autokorelasi, (c) Apabila DW diatas +2 maka terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menganalisis apakah didalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga dapat diuji dengan melihat melalui scatterplot antara SRESID dan ZPRED bahwa ada tidaknya masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menguji arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan mencari persamaan regresi dan menganalisis hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Maka, persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam menentukan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 PR + \beta_2 LV + \beta_3 KD + e$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
PR	: Profitabilitas
LV	: Leverage
KD	: Kebijakan Dividen
e	: Standart Error

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi ini dilakukan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama-sama (stimultan) terhadap variabel dependen yang dapat ditunjukkan oleh nilai R-Squared yang disesuaikan. Menurut Ghozali (2016) nilai koefisien determinasi yang kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, Sebaliknya jika nilai mendekati 1 (satu) dan menjauhi 0 (nol) memiliki arti bahwa variabel-variabel independen memiliki kemampuan memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh secara bersama-sama atau simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. (Ghozali, 2016) menyatakan bahwa tingkatan yang digunakan adalah sebesar 0,05. Adapun ketentuan dari uji F yaitu apabila nilai signifikansi $F < 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian layak digunakan, dan apabila nilai signifikansi $F > 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak digunakan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2016:97) Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel

dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan taraf signifikannya sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Adapun kriteria dari uji statistik t yaitu sebagai berikut: (a) Apabila nilai signifikansi uji $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, (b) Apabila nilai signifikansi uji $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Sampel Penelitian

Sampel dalam penelitian penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2022. Terdapat 8 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian sehingga menghasilkan 40 data dalam 5 tahun penelitian. Dari 40 data tersebut, ditemukan sebanyak 5 data *outlier* yang harus dikeluarkan agar data tersebut dapat berdistribusi normal. Sehingga tersisa 35 data yang dianalisis lebih lanjut.

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat diketahui dengan melihat nilai minimum, nilai maksimum, rata - rata dan standar deviasi pada masing - masing variabel penelitian. Variabel independen menggunakan profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen sedangkan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	35	.80	19.97	7.49	4.27
DER	35	4.33	124.86	48.14	32.35
DPR	35	3.52	164.40	37.05	43.36
PBV	35	.51	2.20	.95	.40
Valid N (Listwise)	35				

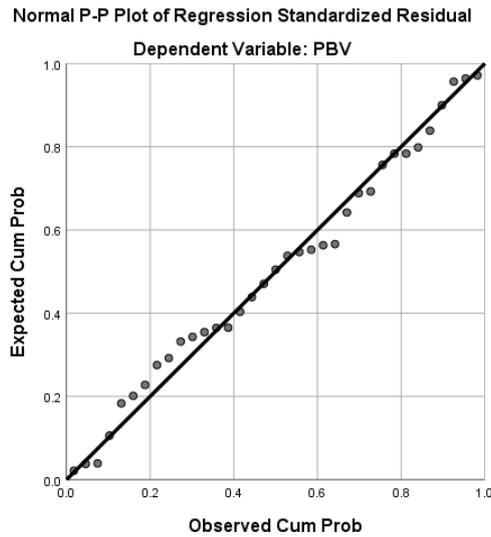
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 1 di atas, bahwa jumlah data (N) yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 35 data yaitu data setelah dikurangi data *outlier*. Hasil analisis statistik deskriptif pada profitabilitas yang diukur dengan ROA mempunyai nilai minimum 0,80 dan nilai maksimum sebesar 19,97. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 7,49 dengan nilai standar deviasi sebesar 4,27. *Leverage* yang diukur dengan DER mempunyai nilai minimum 4,33 dan nilai maksimum sebesar 124,86. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 48,14 dengan nilai standar deviasi sebesar 32,35. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR mempunyai nilai minimum 3,52 dan nilai maksimum sebesar 164,40. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 37,05 dengan nilai standar deviasi sebesar 43,36. Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV mempunyai nilai minimum 0,51 dan nilai maksimum sebesar 2,20. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,95 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,40.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual dalam model regresi variabel memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan cara mendistribusikan titik-titik pada grafik *Normal Probability Plot* (P-plot) serta menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*.



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot
 Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan gambar 2 pada uji normalitas diatas, dapat diketahui bahwa titik-titik pada grafik *Normal Probability Plot* (P-plot) menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal, sehingga model ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini uji asumsi normalitas dapat berdistribusi secara normal.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sampel Kolmogorov-Smirnov test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.17792085
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.067
Test Statistic		.088
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil dari uji normalitas data dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang berarti menunjukkan bahwa variabel penelitian dapat terdistribusi secara normal karena tingkat signifikasinya $0,200 > 0,05$ sehingga dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Multikolinieritas

Pada uji multikolinieritas ini dapat digunakan untuk menguji apakah ada korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen dalam model regresi. Beberapa

ketentuan yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas yaitu dikatakan terjadi multikolinearitas jika nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari 10. sedangkan dikatakan tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficient^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.507	1.973
DER	.668	1.497
DPR	.621	1.609

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil dari uji multikolinieritas diatas, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Nilai *tolerance* variabel ROA sebesar 0,507 dan nilai VIF sebesar 1,973, nilai *tolerance* variabel DER sebesar 0,668 dan nilai VIF sebesar 1,497, nilai *tolerance* variabel DPR sebesar 0,621 dan nilai VIF sebesar 1,609. Sehingga dapat dikatakan bahwa seluruh variabel terbebas dari multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat hubungan atau kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode-t (saat ini) dengan pengganggu di periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini dapat menggunakan uji *Durbin-Watson* yang dihasilkan dari pengujian regresi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.900 ^a	.810	.792	.18633	1.366

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

b. Dependent Variable: PBV

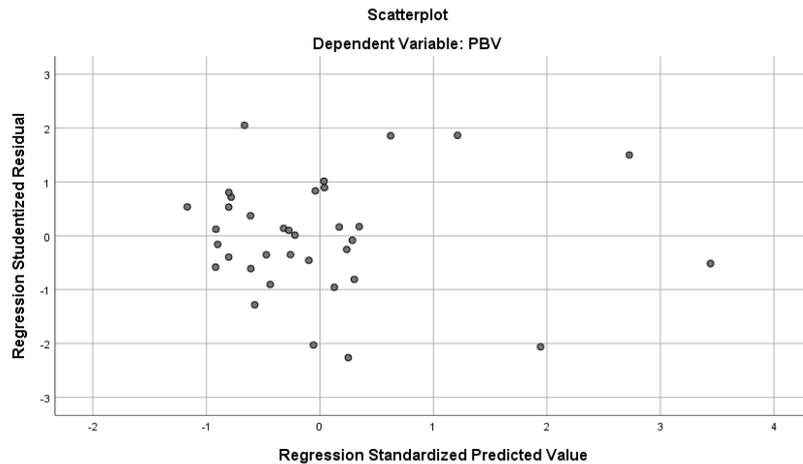
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil tabel 4 diatas, dapat disimpulkan bahwa perhitungan nilai dari *Durbin-Watson* sebesar 1,366. Hal tersebut telah memenuhi kriteria pengujian autokorelasi yaitu terletak diantara -2 sampai +2 atau dapat disebut $-2 < 1,366 < 2$ yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menganalisis apakah didalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik tidak ada gejala heteroskedastisitas yaitu variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda. Terdapat beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengetahui uji heteroskedastisitas yaitu apabila ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola teratur, maka telah terjadi adanya

heteroskedastisitas, dan apabila tidak ada pola yang jelas dan titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil output pada gambar 3 diatas, dapat diketahui bahwa pola titik-titik pada grafik *scatterplot* tidak membentuk pola dan titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menguji arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan mencari persamaan regresi dan menganalisis hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel independen menggunakan profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) serta variabel dependen menggunakan nilai perusahaan (PBV).

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.060	.116		-.514	.611
ROA	.073	.011	.762	6.935	.000
DER	.007	.001	.521	5.443	.000
DPR	.004	.001	.439	4.418	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi linier berganda pada tabel 5 diatas, maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$NP = - 0,060 + 0,073 PR + 0,007 LV + 0,004 KD + e$$

Variabel profitabilitas yang dirumuskan menggunakan ROA memiliki nilai sebesar 0,073, artinya tanda koefisien positif menunjukkan hubungan yang searah. Variabel *leverage* yang di rumuskan dengan DER memiliki nilai koefisien sebesar 0,007 yang menunjukkan bahwa tanda koefisien positif menunjukkan hubungan yang searah antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel kebijakan dividen yang dirumuskan dengan DPR memiliki nilai sebesar 0,004 hasil tersebut menunjukkan hubungan yang searah antara variabel independen dengan variabel dependen.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berikut merupakan hasil pengukuran dari uji koefisien determinasi (R²) yang disajikan dalam tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.900 ^a	.810	.792	.18633

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R²) diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai dari R *square* sebesar 0,810, menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,810 atau 81%. Sedangkan sisanya sebesar 0,19 atau 19% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi pada penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh secara bersama-sama atau simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi dinyatakan layak sebagai model penelitian jika nilai signifikan F < 0,05.

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4.593	3	1.531	44.093	.000 ^b
Residual	1.076	31	.035		
Total	5.669	34			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, DPR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan uji F pada tabel 7 diatas, terdapat nilai F hitung sebesar 44,093 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak dan variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) secara bersamaan memiliki peangaruh terhadap nilai persahaan (PBV).

Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2016:97) Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan taraf signifikannya sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Namun, apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.060	.116		-.514	.611
ROA	.073	.011	.762	6.935	.000
DER	.007	.001	.521	5.443	.000
DPR	.004	.001	.439	4.418	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 8 diatas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki nilai koefisien β sebesar 0,073 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H_1 diterima. *Leverage* memiliki nilai koefisien β sebesar 0,007 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat diartikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi H_2 ditolak karena pada H_2 menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan pada hasil uji t ini menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki nilai koefisien β sebesar 0,004 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat diartikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H_3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat diketahui dari uji hipotesis (uji t) yang menunjukkan bahwa nilai koefisien t sebesar 6,935 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 serta nilai koefisien sebesar 0,073, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima. Dapat dikatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property and Real Estate* pada tahun 2018-2022.

Pengujian dari regresi ini menilai bahwa koefisien *Return on Assets* (ROA) sebesar 0,073. Artinya tanda koefisien positif menunjukkan hubungan yang searah antara *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*), semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan menjadi sinyal yang positif bagi pihak eksternal atau para investor yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tingginya *Return on Assets* (ROA) dapat menggambarkan kondisi yang baik bagi masa depan perusahaan karena *Return on Assets* (ROA) juga dapat memperlihatkan tingkat pengembalian investasi yang diberikan oleh perusahaan dengan menggunakan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan, serta menunjukkan bahwa

perusahaan dapat mengelolah asetnya secara efektif untuk memaksimalkan laba bersih perusahaan. Perusahaan dikatakan sehat apabila perusahaan dapat mengelolah asetnya dengan baik dan dapat membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Situasi seperti ini dapat menarik perhatian para investor karena perusahaan tersebut dinilai memiliki potensi yang tinggi di masa depan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nandita dan Kusumawati (2018), Faizah dan Suryono (2020), Susesti dan Wahyuningtyas (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat diketahui dari uji hipotesis (uji t) yang menunjukkan bahwa nilai koefisien t sebesar 5,443 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 serta nilai koefisien sebesar 0,007, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) ditolak. Dapat dikatakan bahwa *leverage* yang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property and Real Estate* pada tahun 2018-2022.

Pengujian dari regresi ini menilai bahwa koefisien *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,007. Artinya tanda koefisien positif menunjukkan hubungan yang searah antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *pecking order* (*pecking order theory*), dimana pembiayaan melalui hutang merupakan pilihan kedua setelah pembiayaan melalui modal sendiri atau ekuitas. Tingginya penggunaan hutang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena hal ini dianggap bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mampu mengatasi kemungkinan kegagalan keuangan dan berani mengambil risiko. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi lebih dapat dihargai oleh para investor karena dianggap memiliki dampak yang positif bagi perusahaan.

Dapat dikatakan *leverage* yang tinggi memungkinkan suatu perusahaan dapat menjalankan usahanya seefisien mungkin dengan menggunakan modal yang diperoleh dari hutang untuk mencapai jumlah keuntungan atau laba yang lebih tinggi. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Suffah dan Riduwan (2016), Sari dan Widayawati (2021), Faizah dan Suryono (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat diketahui dari uji hipotesis (uji t) yang menunjukkan bahwa nilai koefisien t sebesar 4,418 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 serta nilai koefisien sebesar 0,004, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) diterima. Dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property and Real Estate* pada tahun 2018-2022.

Pengujian dari regresi ini menilai bahwa koefisien *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,004. Artinya tanda koefisien positif menunjukkan hubungan yang searah antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*), besar kecilnya dividen yang akan diterima investor juga menentukan kesejahteraan investor. Semakin besar dividen yang mampu dibayar perusahaan cenderung akan dapat menarik minat para investor dalam menanamkan modalnya, karena dividen merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan bagian keuntungan atau laba dari perusahaan. Sehingga kinerja pada perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat. Hasil dari penelitian ini

sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Syahputra dan Kurnia (2021), Marceline dan Harsono (2017), Nandita dan Kusumawati (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis adanya pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi laba atau keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dengan menggunakan aset secara efektif dan efisien maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang didapatkan. Sehingga akan menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan dan dapat mempengaruhi para investor untuk dapat meningkatkan permintaan saham. Apabila permintaan saham tersebut dapat meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. (2) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya penggunaan hutang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena *leverage* yang tinggi memungkinkan suatu perusahaan dapat menjalankan usahanya seefisien mungkin dengan menggunakan modal yang diperoleh dari hutang untuk mencapai jumlah keuntungan atau laba yang lebih tinggi. (3) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi dividen yang mampu dibayar perusahaan kepada para investor, maka kinerja pada perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat. Dapat dikatakan bahwa para investor lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian atas investasinya, sehingga dengan membagikan dividen tersebut maka nilai perusahaan akan meningkatkan.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Sampel dalam penelitian ini terbatas yaitu sebanyak 8 perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 sampai dengan 2022. Sehingga penelitian ini masih belum cukup menggambarkan pengaruh variabel independen dan variabel dependen secara keseluruhan diluar objek yang sudah ditentukan. (2) Dalam penelitian ini, variabel independen hanya menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Oleh karena itu, masih terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti harga saham, ukuran perusahaan, tingkat suku bunga, struktur modal maupun inflasi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka terdapat beberapa saran yang dapat peneliti berikan untuk memperbaiki dan mengembangkan penelitian ini antara lain, sebagai berikut: (1) Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambah variabel independen atau variabel dependen yang digunakan dalam penelitian dan memperluas obyek penelitian yang akan digunakan seperti memperpanjang periode pengamatan atau memilih sampel yang berbeda, sehingga dapat menambah pengetahuan dan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan atau referensi bagi peneliti selanjutnya. (2) Bagi Investor, diharapkan dapat mempertimbangkan faktor profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat timbul rasa kepercayaan untuk menginvestasikan dananya yang bertujuan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang diharapkan. Investor sebaiknya memilih saham dari perusahaan secara tepat agar nilai

saham yang dimiliki dapat mengalami peningkatan dan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. (3) Bagi Perusahaan, diharapkan dapat mampu mengelola aset, kewajibannya serta mampu meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat menarik para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, D. 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 19(1).
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Buku 1. Terjemahan N. I. Sallama dan F. Kusumastuti. Salemba Empat. Jakarta.
- Faizah, N. dan B. Suryono. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*. 9(12).
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Cetakan ke Delapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 11. Rajawali Pers. Jakarta.
- Harjito, A. dan S.U. Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Keempat. Edisi Kedua. Ekonisia.
- Hertanti, D. K. 2022. Pengujian Pecking Order Theory Dan Trade Off Theory Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Rajagrafindo Persada. Depok
- Lubis, I. L., B. M. Sinaga dan H. Sasongko. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal aplikasi bisnis dan manajemen (JABM)*. 3(3). 458-458.
- Marceline, L. dan A. Harsono. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. 19(1a-3). 226-236.
- Martikarini, N. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*.
- Maryamah, A. dan A. S. Mahardhika. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*. 3(4). 747-764.
- Nandita, A. dan R. Kusumawati. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Size dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Change Agent For Management Journal*. 2(2). 188-199.
- Natalie, V. dan G. A. Lisiantara. 2022. Pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (AKO), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Leverage (LTDER) Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*. 6(4). 4175-4186.
- Prastuti, N. K. R. dan I. G. M. Sudiartha. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(3). 1572-1598.
- Prameswari, D. dan S. Agustin. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*. 9(7).
- Purba, I. R. dan A. Mahendra. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 55-74.

- Rahayu, M. dan N. E. Utami. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Size Terhadap Price to Book Value. *Ikraith-Ekonomika*. 3(2), 11-19.
- Sari, A. N. dan D. Widyawati. 2021. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 10(3).
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi 2. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Suffah, R. dan A. Riduwan. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 5(2).
- Susesti, D. A. dan E. T. Wahyuningtyas. 2022. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36-49.
- Syahadatina, F. dan Suwitho. 2015. Pengaruh Size dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Leverage*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 4:1-15.
- Syahputra, I. dan Kurnia. 2021. Pengaruh Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 10(6).
- Utama, I. M. D. P. dan I. M. Dana. 2019. Pengaruh Dividen, Utang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property di BEI. *E-Jurnal Manajemen*. 8(8). 4927-4956.
- Yuono, C. A. S. dan D. Widyawati. 2016. Pengaruh Perencanaan Pajak dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 5(6). 1-19.