

## PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*

Rodhiatul Machmuda  
rodhiatulmachmuda@gmail.com

Imam Hidayat

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of dividend policy, debt policy, and profitability on the firm value. While, the independent variables were dividend policy which was measured by Dividend Payout Ratio, the debt policy which was measured by Debt to Equity Ratio, and profitability which was measured by Return On Asset. Meanwhile, the dependent variable was the firm value which was measured by Tobins'q. The research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. Additionally, based on its sampling technique, there were 15 Property and Real Estate companies which werelisted on Indonesia Stock Exchange during 2015-2018. As sample. In addition, the data analysis technique used multiple linier regression with SPSS 21. The research result concluded dividend policy had positive and significant effect on the firm value. Likewise, profitability had positive and significant effect on the firm value. On the other hand, bedt policy had insignificant effect on the firm value.*

*Keywords: dividend policy, debt policy, profitability, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas pada nilai perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden yang diukur dengan *dividend payout ratio*, kebijakan hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio*, dan profitabilitas yang diukur dengan *return on assets*. Sementara itu, variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *tobins'q*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* sehingga didapat sampel sebanyak 15 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015- 2018. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 21. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan pada nilai perusahaan.

**Kata kunci:** kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Beberapa tahun terakhir, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat sektor *property, real estate* dan *building contrustion* menjadi sektor yang paling menggungguli dibandingkan dengan sektor lainnya dari sembilan sektor yang terdaftar pada BEI, Menurut Denies Chirstoper Jordan, selaku Sekuritas Indonesia mengatakan ada beberapa faktor yang mendorong pergerakan sektor *property* dari segi harga yaitu terkoreksinya harga saham pada sektor ini sudah cukup baik, selain itu kondisi nilai rupiah terlihat membaik dari tahun sebelumnya serta banyak perusahaan *property* yang memiliki hutang dalam bentuk dollar AS. Alasan

tersebut menjadi sentimen positif bagi sektor *property*. Selain hal tersebut, ekspektasi pasar juga menunjukkan sinyal positif. (Kontan.co.id)

Seperti halnya PT. PP Properti Tbk, anak perusahaan PT PP (Persero) Tbk, membuat inovasi baru pada pasar dengan mengenalkan tower apartemen sebagai segmen *middle low*. PT PP Properti Tbk (PPRO) mampu meraih penjualan Rp 3,48 triliun meningkat 13 persen dari tahun lalu yang hanya sebesar Rp 3,09 triliun. Peningkatan penjualan berdampak positif bagi laba bersih perseroan karena naik dari Rp 445 miliar di tahun 2017 meningkat hingga Rp 471 miliar pada tahun 2018. Sementara itu perseroan ini mengalami peningkatan aset sebesar 31 persen di tahun 2018 yang semula 12,56 triliun menjadi Rp 16,47 triliun di tahun 2018. (liputan6.com).

Kenaikan laba yang didapat oleh perusahaan dan tingginya laba yang didapat akan mempengaruhi peningkatan deviden kepada para pemegang saham, peningkatan jumlah deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham mengakibatkan persepsi investor kepada perusahaan baik, yang membuat harga saham naik, dan hal tersebut dapat mengakibatkan nilai perusahaan juga akan naik.

Berbeda halnya dengan PT. Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2018, mengalami penurunan laba di kuartal ke II yang mencapai 79,64 % dibandingkan dengan tahun 2017 pada kuartal ke II, hal tersebut dikarenakan penurunan penjualan *property* yang dilakukan oleh PT. Bumi Serpong Tbk sebesar 27,61% yang pada tahun 2017 mencapai Rp 4,3 triliun menjadi Rp 3,12 triliun pada tahun 2018. Penurunan laba penjualan juga dialami oleh PT. Agung Podomoro Land Tbk, penurunan laba bersih pada periode enam bulan pertama tahun 2018 mencapai 91,12% yang semula memperoleh laba Rp 696,03 miliar pada tahun 2017 menjadi 61,80 miliar di tahun 2018. Hingga akhir juni 2018 perusahaan hanya memperoleh pendapatan sebesar Rp 2,49 triliun, dibandingkan dengan akhir juni 2017 yang memperoleh 3,93 triliun, turun sebesar 38,20 persen. Penurunan laba ini dikarenakan perusahaan mengalami peningkatan beban bunga yang diakibatkan oleh hutang yang dimiliki perusahaan, dan peningkatan penganggaran perusahaan yang semula Rp 314,78 miliar menjadi 409,46 miliar. (cnbindonesia.com)

Penurunan laba yang dialami oleh perusahaan dikarenakan salah satunya adalah beban peningkatan beban bunga yang diakibatkan oleh hutang yang dimiliki perusahaan, dan peningkatan penganggaran perusahaan. sifat beban bunga dapat mengurangi laba perusahaan, dari pengurangan laba perusahaan akan mengakibatkan deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham juga akan ikut berkurang, pengurangan besaran deviden akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan menurun, menurunnya persepsi investor terhadap perusahaan akan menandakan nilai perusahaan turun.

Tujuan suatu perusahaan ialah terbagi menjadi dua yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dalam tujuan jangka pendek, keinginan perusahaan adalah memperoleh laba semaksimal mungkin dengan sumber daya yang tersedia, sedangkan perusahaan yang memiliki tujuan jangka panjang, perusahaan menginginkan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemilik pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan juga merupakan tujuan suatu perusahaan, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat diketahui dari faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal merupakan faktor yang sulit dikendalikan. Faktor ini dipengaruhi oleh kondisi ekonomi suatu negara seperti suku bunga dan inflasi (Dae, 2015). Sedangkan faktor internal merupakan faktor dari lingkup perusahaan, bagaimana cara perusahaan mampu menjalankan fungsi pengendalian keuangan, dimana salah satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan lainnya dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Fungsi pengendalian keuangan antara lainnya kebijakan deviden dan kebijakan hutang. Semakin besar deviden yang diberikan perusahaan kepada investor, maka persepsi investor kepada perusahaan semakin baik, karena investor berfikir akan menerima

pengembalian dana yang lebih besar dari investasi awalnya. Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan untuk membiayai perusahaan dengan sumber dana eksternal. Penambahan hutang yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan, karena besarnya hutang dapat menimbulkan bunga yang lebih tinggi dari pada penghematan pajak, dan penggunaan hutang akan mengurangi laba karena perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar bunga beserta cicilannya.

Disisi lain, peningkatan hutang merupakan signal positif di pasar yang menunjukkan kekuatan manajer dalam menghasilkan keuntungan yang cukup untuk membayar bunga maupun kewajiban. Penambahan hutang dapat memberi dampak positif bagi pajak perusahaan karena biaya bunga yang dihasilkan dari hutang dapat dipergunakan sebagai pengurangan pajak perusahaan, sehingga apapun kebijakan hutang yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain fungsi pengendalian keuangan keuangan, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, salah satunya adalah tingkat profitabilitas perusahaan. Perusahaan dalam menjalankan bisnisnya haruslah dalam kondisi yang menguntungkan atau memiliki profit, apabila perusahaan sulit untuk menunjukkan perolehan keuntungan yang didapat perusahaan, maka perusahaan sulit menarik minat investor untuk menanamkan modal dalam perusahaan tersebut.

Berdasarkan dari *signaling theory*, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maka memberikan sinyal positif bagi investor mengenai kinerja perusahaan, sehingga para investor akan lebih berminat untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, hal tersebut akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Penelitian nilai perusahaan sudah banyak diteliti oleh peneliti terdahulu. Berdasarkan penelitian terdahulu, peneliti menemukan hasil dan pendapat yang berbeda-beda dari peneliti sebelumnya, yaitu terdapat variabel berpengaruh dan ada pula yang berpendapat variabel tidak mempengaruhi, dari ketidak konsistenan di antara peneliti terdahulu, membuat peneliti ingin melakukan penelitian kembali untuk membuktikan konsistensi dari pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas pada nilai perusahaan. (Studi kasus perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka peneliti dapat merumuskan sebagai berikut : (1) Apakah terdapat pengaruh kebijakan deviden pada nilai perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018? (2) Apakah terdapat pengaruh kebijakan hutang pada nilai perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018? (3) Apakah terdapat pengaruh pada nilai perusahaan *roperty* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018?. Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden pada nilai perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018? (2) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang pada nilai perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode periode 2015-2018.(3) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

## TINJAUAN TEORITIS

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Nugroho (2012:5) nilai perusahaan merupakan nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. . Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan memiliki prospek yang baik di masa depan, sehingga mendorong minat para investor untuk menanamkan modal yang dimiliki pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan terbentuk dari indikator nilai pasar saham yang dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat

memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan menurut Wahyudi dan Pawestri (dalam Muhammad, 2016:10). Menurut Ross *et al.* (2015:74) *Tobins'q* merupakan nilai pasar dari asset perusahaan dibagi dengan biaya penggantian. Menurut Sukamulja (dalam Sholikhah, 2017) *tobins'q* dapat memberikan informasi yang lebih baik, karena seluruh asset perusahaan dimasukkan dalam *tobin'q*. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan tidak hanya fokus pada satu tipe investor yaitu investor dalam bentuk saham melainkan juga bagi kreditur karena pembiayaan perusahaan tidak hanya berasal dari ekuitasnya saja namun berasal dari pinjaman yang diberikan kreditur. Rumus Tobins'q sebagai berikut :

$$Tobin'Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

### **Kebijakan Deviden**

Kebijakan deviden merupakan keputusan yang telah diatur oleh perusahaan antara menahan laba ataukah membagikan sebagian ataupun membagikan seluruh laba kepada pemegang saham. Menurut Sudana (2011:143) Kebijakan deviden berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout rasio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada para pemegang saham. Jika perusahaan memilih untuk membagikan deviden dari laba bersih yang diperoleh setelah pajak maka laba yang ditahan serta sumber dana internal yang dimiliki perusahaan akan berkurang. Penentuan besar bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai deviden, merupakan kebijakan manajemen perusahaan, yang akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham. (Sudana, 2009:219). rasio DPR (*Devidend Payout Ratio*). DPR menunjukkan seberapa besar persentase pembagian laba bersih yang telah dihasilkan oleh perusahaan. Semakin besar persentase DPR, maka semakin baik perusahaan. Rasio DPR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Devidend Payout Ratio = \frac{\text{Deviden Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

### **Kebijakan Hutang**

Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal. Hutang adalah kewajiban yang dimiliki oleh setiap perusahaan dalam membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa kepada pihak lain. Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil oleh perusahaan guna menjalankan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber dana eksternal yaitu hutang keuangan atau financial leverage (Brigham and Houston, 2011:78). DER (*Debt to Equity Ratio*), DER menunjukkan berapa besar persentase total asset yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi persentase total asset yang dibiayai oleh hutang, maka semakin besar resiko perusahaan untuk memenuhi kewajibannya sampai jatuh tempo. DER merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan (Riyanto, 2001). Rumus DER dapat dituliskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### **Profitabilitas**

Sudana (2009:25) menyatakan bahwa profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal ataupun penjualan. Laba adalah keuntungan dari aktivitas kegiatan operasi usaha pada periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Laba merupakan faktor penentu perubahan nilai saham yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Subramanyam, 2010). Rasio profitabilitas menurut Wardiyah (2017:104) *Return On Assets (ROA)* menunjukkan

kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

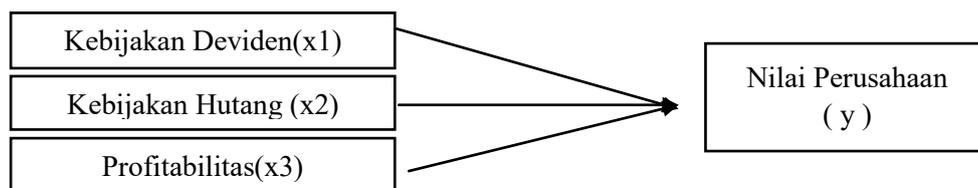
$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dapat dijadikan sebagai pertimbangan, yang dilakukan oleh: (1) Tri *et al.*, (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi, ukuran perusahaan, kepemilikan konstitu dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Dan kebijakan deviden berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Putu (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Hasibuan *et al.*, (2016) menyatakan bahwa hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, *Debt Ratio* dan juga Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan Profitabilitas yang diukur dengan *Earning Per Share* berpengaruh tidak signifikan pada nilai perusahaan. (4) Ihdina dan Lena (2017) menyatakan bahwa keputusan pendanaan yang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* dan kebijakan deviden yang diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) Fahrana (2018) menyatakan bahwa Likuiditas, Profitabilitas, Lverage, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan laverage yang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (6) Palupi dan Hendianto (2018) menyatakan bahwa kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Kerangka Konseptual

Rerangka konseptual mencerminkan paradigma suatu pemecahan masalah penelitian dan hipotesisnya, dalam hal ini rerangka konseptual dalam penelitian ini dapat ditunjukkan pada Gambar 1.



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### 1. Hubungan Kebijakan Deviden pada Nilai Perusahaan

Kebijakan Deviden digunakan sebagai keputusan yang di atur oleh perusahaan untuk menentukan besaran pembagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Tri *et al.* (2013) kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Ihdina dan Lena (2017), Fahrana *et al.* (2018), dan Rara dan Susanto (2018) kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar deviden yang dibagikan maka semakin merubah persepsi investor kepada perusahaan semakin baik karena tingginya deviden akan menunjukkan pengelolaan manajemen keuangan semakin baik dan membuat investor percaya akan mendapatkan imbal hasil yang

besar dimasa yang akan datang. Dengan hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa kebijakan deviden akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub> : Kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

## 2. Hubungan Kebijakan Hutang pada Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang digunakan untuk menentukan sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan hutang. Menurut Putu (2016), Fahrana *et al.* (2018), Palupi dan Hendianto(2018) kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Ihdira dan Lena (2017) kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan menurut Tri *at el.* (2013) kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hutang perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan juga tinggi. Tingginya beban bunga akan mengurangi laba perusahaan, laba perusahaan berkurang akan mengakibatkan pembagian devidenpun akan lebih kecil, sedangkan tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba dan memakmurkan para pemegang saham, maka dari itu hubungan tidak searah dengan nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan.

## 3. Profitabilitas Berpengaruh Positif pada Nilai Perusahaan

Profitabilitas digunakan untuk memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas pengolahan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Palupi dan Hendianto(2018) Profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan menurut Tri *at el.* (2013), Putu (2016), Veronica *at el.* (2016), Fahrana *et al.* (2018) Dengan menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA) dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi laba yang didapat oleh perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam membayar deviden juga akan tinggi, dengan tingginya pembayaran deviden, perusahaan mampu untuk memakmurkan para pemegang saham. Diantara tujuan perusahaan salah satunya adalah mampu memakmurkan para pemegang saham. Jika kemakmuran para pemegang saham didapat maka nilai perusahaan juga akan naik. Maka dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

## Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Pengujian ini dimaksudkan untuk menguji kebenaran dari hipotesis dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Populasi penelitian yaitu pada sektor perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi awal dari perusahaan pertambangan sebanyak 48 perusahaan.

## Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah Purposive Sampling. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1)Perusahaan *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama 4 tahun periode Desember 2015 sampai dengan Desember 2018. (2) Perusahaan *property* dan *real estate* yang menyajikan informasi dan data yang diperlukan dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Jumlah total perusahaan *property* dan *real estate* sebanyak 48 perusahaan dikurangi 33 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria, sehingga diperoleh populasi 15 perusahaan. Keterangan tertentu penelitian dilakukan selama 4 tahun periode 2015-2018, sehingga total seluruh sampel berjumlah 48 data perusahaan.

### Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang relevan agar sesuai dengan permasalahan yang dihadapi maka data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan periode 2015-2018 yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data ini adalah dengan melakukan pengecekan laporan keuangan dan harga penutupan (*closing price*) dari Bursa Efek Indonesia.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan apapun yang dapat membedakan atau membawa variasi pada nilai. Nilai ini bisa berbeda pada waktu untuk objek atau orang yang sama atau pada waktu yang sama untuk objek atau orang yang berbeda. (dalam Wiyono 2011:30). Berikut ini variabel yang digunakan dalam penelitian Variabel Independen dan variabel dependen. Wiyono (2011:31) menyatakan bahwa variabel independen (bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab terjadinya perubahan terhadap variabel dependen, atau biasa disebut dengan variabel bebas. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas. Wiyono (2011:31) menyatakan bahwa variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau biasa disebut dengan variabel terikat. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

### Definisi Operasional Variabel

#### Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar deviden yang dibagikan dari laba bersih yang telah diperoleh. Penelitian ini menggunakan kebijakan deviden sebagai variabel independen dan diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menunjukkan seberapa besar persentase laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham. DPR dapat dihitung sebagai berikut (Mamduh & Abdul, 2016:83):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

#### Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan untuk menentukan seberapa besar suatu perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Penelitian ini menggunakan kebijakan hutang sebagai variabel independen dan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan. DER dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Ika, Rina & Ilham, 2015):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atas kegiatan bisnisnya. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Return On Asset* (ROA) yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang dimiliki. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Mamduh & Abdul, 2016:81):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan rumus *Tobins'Q* yang merupakan rasio nilai pasar saham perusahaan dan nilai buku ekuitas yang dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Madinatul dan Fidiana, 2016):

$$Tobins'Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Keterangan :

Tobins'Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*), diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*Closing Price*) akhir tahun dengan saham yang beredar pada akhir tahun.

EBV : Nilai buku dari total ekuitas (*Equity book value*), diperoleh dari total ekuitas.

D : Nilai buku dari total hutang

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik. Menurut Sugiono (2014:238) analisis data merupakan suatu kegiatan setelah data dari keseluruhan responden, atau sumber data lain terkumpul. Tahapan kegiatan analisis data yaitu menggolongkan data, mentabulasi data, menyajikan data, melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis. Tahapan Analisis data pada penelitian ini yaitu; analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model (uji F) uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), dan uji hipotesis (uji t).

### Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2016:93) menyatakan bahwa analisis regresi adalah metode analisis dengan menjelaskan hubungan beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan deviden (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan.

$$Tobins'Q = \alpha + \beta_1 DPR + \beta_2 DER + \beta_3 ROA + \varepsilon$$

Keterangan:

Tobins'Q = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien

DPR = *Dividend Payot Ratio* (Kebijakan Deviden)

DER = *Debt to Equity Ratio* (Kebijakan Hutang)

ROA = *Return On Assets* (Profitabilitas)

$\varepsilon$  = Standar Error

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013:160) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual atau pengganggu berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah regresi yang memiliki distribusi data normal, atau mendekati normal. Dasar pengambilan keputusannya adalah (1) Analisis grafik normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal menyebar disekitar garis diagonal, dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Analisis statistic non- parametric uji Kolmogrof-Sminov (KS) menggunakan dasar pengambilan keputusan apabila nilai signifikansi > 0,05 maka nilai residual berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2013:103) menyatakan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas (independen) Model regresi yang baik yaitu jika tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). (1) Jika nilai VIF < 10, atau nilai TOL > 0,10, maka menunjukkan tidak adanya Multikolinieritas. (2) Jika nilai VIF ≥ 10, atau nilai TOL ≤ 0,10, maka menunjukkan adanya Multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012:110) menyatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji adanya korelasi yang tinggi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik tidak terjadi autokorelasi. (1) Jika,  $dU < d < 4dU$ , maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada autokorelasi. (2) Jika,  $4 - dL < d < 4$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya ada autokorelasi negatif. (3) Jika,  $0 < d < dL$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya ada autokorelasi positif. (4) Jika,  $dL \leq d \leq dU$ , atau  $4 - dU \leq d \leq 4 - dL$ , maka  $H_0$  tidak ada keputusan, artinya tidak ada kesimpulan.

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013:134) Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain pada model regresi. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik plot. (1) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar secara acak di atas, dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu, yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari uji - F, uji koefisien determinansi ( $R^2$ ) dan uji - t. Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen yaitu kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Uji Kelayakan Model (Uji F) menurut Ghozali (2016:96) menyatakan bahwa uji F digunakan untuk menguji joint hipotesis bahwa variabel-variabel independen secara simultan, apakah memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ , atau 0,05. (1) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis diterima, artinya semua variabel independen secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis ditolak, artinya semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2013:95) menyatakan bahwa uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. (1) Jika nilai ( $R^2$ ) mendekati 1, maka menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan kuat. Artinya variabel-variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (2) Jika nilai ( $R^2$ ) mendekati 0, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin melemah. Artinya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas.

### Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2013:97) menyatakan bahwa uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas / independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria pengujian dilakukan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  atau 0,05. (1) Apabila nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. (2) Apabila nilai signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2016:93) menyatakan bahwa analisis dengan menggunakan regresi linear berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan deviden (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Adapun model persamaan regresinya dirumuskan sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Output SPSS, Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	,034	,236	
DPR	,018	,008	,227
DER	,356	,215	,164
ROA	14,383	1,902	,763

a. Dependent Variable: Tobin'q

Sumber: data sekunder 2019, diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 1 diperoleh persamaan regresi yaitu:

$$\text{Tobins'Q} = 0,034 + 0,018\text{DPR} + 0,356\text{DER} + 14,383\text{ROA} + \varepsilon_t$$

Dari persamaan regresi dapat diuraikan sebagai berikut: (1) konstanta sebesar Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 0,034 menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari kebijakan deviden yang (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) sama dengan 0, maka nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan TOBINS'Q sebesar 0,034. (2) Koefisien regresi kebijakan deviden (DPR) sebesar 0,018 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan deviden, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. (3) Koefisien regresi kebijakna hutang (DER) sebesar 0,356 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara keijakan hutang dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. (4) Koefisien profitabilitas (ROA) sebesar 14,383 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013:160) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual atau pengganggu berdistribusi normal .Model

regresi yang baik adalah regresi yang memiliki distribusi data normal, atau mendekati normal. Dasar pengambilan keputusannya adalah (1) Analisis grafik normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal menyebar disekitar garis diagonal, dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Analisis statistic non- parametric uji Kolmogrof-Sminov (KS) menggunakan dasar pengambilan keputusanapabila nilai signifikansi  $> 0,05$  maka nilai residual berdistribusinormal.

**Tabel 2**  
**Uji Normalitas**  
**Output SPSS, One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

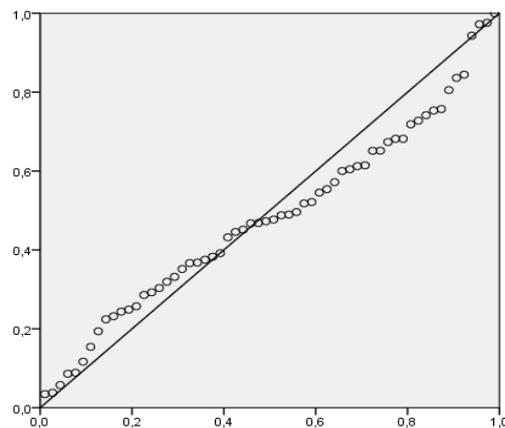
Unstandarized Residual		
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.60457493
Most Extreme	Absolute	.121
Differences	Positive	.121
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smir		.934
Asymp. Sig. (2-tailed)		.348

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

Sumber : Data Sekunder 2019, diolah

Berdasarkan Tabel 2 diatas terlihat bahwa nilai signifikan sebesar 0,348, hal ini berarti bahwa data berdistribusi normal karena nilai signifikannya  $0,348 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas dan nilai perusahaan berdistribusi normal.



**Gambar 2**  
**Output SPSS, Grafik Normal P-P Plot**  
Sumber : Data Sekunder 2019, diolah

### Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2013:103) menyatakan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas (independen) Model regresi yang baik yaitu jika tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). (1) Jika nilai VIF  $< 10$ , atau nilai TOL  $> 0,10$ , maka menunjukkan tidak adanya Multikolinearitas. (2) Jika nilai VIF  $\geq 10$ , atau nilai TOL  $\leq 0,10$ , maka menunjukkan adanya Multikolinearitas.

**Tabel 3**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Output SPSS, Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DPR	,940	1,064
	DER	,895	1,117
	ROA	,860	1,162

a. Dependent Variable: TOBINS'Q

Sumber: Data sekunder 2019, diolah

Dari hasil Tabel 3 dari pengujian gejala multikolinieritas membuktikan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF tidak lebih besar dari 10 atau  $\leq 10$ , dan memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,10 atau nilai *tolerance*  $\geq 10$ . Hasil pengujian gejala multikolinieritas dalam tabel menunjukkan bahwa tidak terjadinya multikolinieritas atau terbebas dari multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji adanya korelasi yang tinggi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah tidak terjadinya korelasi, dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin Watson (DW). Jika nilai Durbin Watson berada di antara  $Du$  hingga  $(4 - dU)$ , maka dapat diketahui bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi. Nilai  $dL$  dan  $dU$  dapat dilihat pada Tabel Durbin-Watson, dengan  $n$  = jumlah sampel dan  $K$  = jumlah variabel independen.

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi**  
**Output SPSS, Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Durbin-Watson	Nilai Durbin-Watson			
		$dL$	$dU$	$4 - dL$	$4 - dU$
1	2,298	1,4797	1,6889	2,4856	2,3111

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

b. Dependent Variable: Tobins'Q

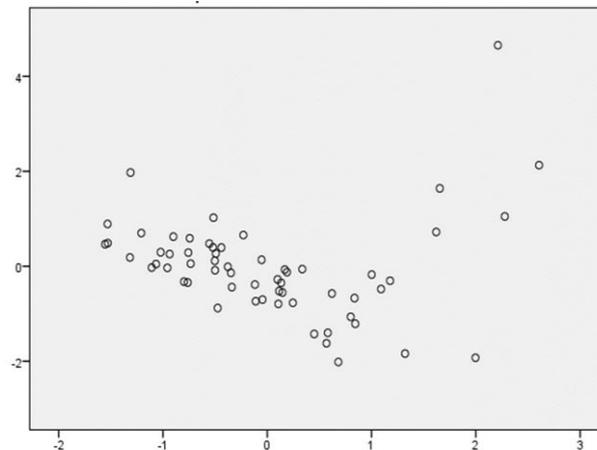
Sumber : Data sekunder 2019, diolah

Berdasarkan hasil penelitian uji autokorelasi pada Tabel 4 dan melihat Tabel DW yang digunakan untuk melihat Batas Bawah Durbin Watson ( $D_L$ ) dan Batas Atas Durbin Watson ( $D_U$ ), dengan jumlah sampel ( $n$ ) sebanyak 60 dan jumlah variabel independen ( $k$ ) sebanyak 3, sehingga diketahui  $D_L$  memiliki nilai sebesar 1,4797,  $D_U$  memiliki nilai sebesar 1,6889,  $DW$  memiliki nilai sebesar 2,298 (tabel hasil pengujian) Maka dapat disimpulkan bahwa  $D_U < DW < 4 - D_U$ , Tidak terjadi autokorelasi ( $1,6889 < 2,298 < 4 - 1,6889$  atau 2,3111) yaitu tidak ada autokorelasi. Hasil tersebut memenuhi kriteria atau ketentuan bahwa data peneliti bebas dari autokorelasi dan tidak ada hubungan antar serangkaian data dalam penelitian ini.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan metode grafik scatterplot dengan melihat pola yang muncul pada grafik. Penggunaan uji heteroskedastisitas yang

dilakukan pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas menggunakan program SPSS.



**Gambar 3**  
**Output SPSS, Grafik Scatterplot**  
Sumber : Data sekunder diolah, 2019

### Uji Hipotesis

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2016:96) menyatakan bahwa uji F digunakan untuk menguji joint hipotesis variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian dilakukan dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ , atau 0,05. Apabila nilai signifikansi  $> 0.05$  maka hipotesis diterima, dan apabila nilai signifikansi  $< 0.05$  maka hipotesis ditolak.

**Tabel 5**  
**Output SPSS, Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.407	3	7.469	19.395	.000 <sup>b</sup>
	Residual	21.565	56	0.385		
	Total	43.972	59			

a. Dependent Variabel: Tobins'q

b. Predictors: DPR, ROA, DER

Sumber : Data Sekunder 2019, diolah

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai F sebesar 19,395 dan memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikan 5% atau  $0,000 < 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen kebijakan deviden (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2013:95) menyatakan bahwa koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika nilai ( $R^2$ ) mendekati 1, maka menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan kuat. Artinya variabel-variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

**Tabel 6**  
**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Output SPSS, Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	1.714	.510	.483	.62056

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

b. Dependent Variable: Tobins'Q

Sumber : Data sekunder 2019, diolah

Dari Tabel 6 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi R adalah sebesar 0,510. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas memiliki pengaruh secara simultan sebesar 0,510 terhadap nilai perusahaan. Dalam analisis koefisien determinasi terdapat ketentuan bahwa semakin besar R atau semakin kuat, sehingga pengaruh yang diberikan kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang cukup kuat yaitu 51,0% dan sisanya 49,0% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

### Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2016:97) menyatakan bahwa uji t dipergunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila nilai signifikansi  $t > 0.05$  maka H<sub>0</sub> diterima, dan apabila nilai signifikan  $t < 0.05$  maka H<sub>0</sub> ditolak.

**Tabel 7**  
**Uji t**  
**Output SPSS, Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig
1	(Constant)	.034	.236		.143	.887
	DPR	.018	.008	.227	2.351	.022
	DER	.356	.215	.164	1.656	.103
	ROA	14.383	1.905	.763	7.561	.000

a. Dependent Variabel:Tobins'Q

Sumber : Data sekunder 2019, diolah

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 7 diketahui bahwa uji t dijelaskan sebagai berikut: (1) Pengaruh kebijakan deviden yang diprosikan dengan rasio *Devident Payot Ratio* (DPR) diperoleh nilai t sebesar 2,351 dengan hasil signifikan sebesar 0,022 lebih kecil dari 0,05, maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima, sehingga pengaruh kebijakan deviden pada nilai perusahaan terbukti signifikan. Dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. (2) Pengaruh kebijakan hutang diprosikan dengan rasio *Debt To Equity Ratio* (DER) diperoleh nilai t sebesar 1,656 dengan hasil signifikan sebesar 0,103 lebih besar dai 0,05, maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>2</sub> ditolak, sehingga pengaruh kebijakan hutang pada nilai perusahaan terbukti tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan pada nilai perusahaan. (3) Pengaruh Profitabilitas yang diprosikan dengan rasio *Return On Assets* (ROA) diperoleh nilai t sebesar 7,561 dengan hasil signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>3</sub> diterima, sehingga pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan terbukti signifikan. Dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan**

Dari hasil analisis pada uji t kebijakan deviden yang diukur menggunakan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Maka pernyataan pada hipotesis pertama bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif pada nilai perusahaan diterima. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa kebijakan deviden yang diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga semakin besar *dividend payout ratio* (DPR) maka semakin baik nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan fungsi keuangan dengan baik, sehingga perusahaan dapat membagikan deviden kepada para pemegang saham, pembagian deviden yang dilakukan oleh perusahaan dapat membuat investor berfikir bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan investor akan mendapatkan imbal hasil dimasa yang akan datang sehingga nilai sahampun akan naik dan investor akan membeli saham tersebut. Hasil penelitian ini didukung oleh Ihdina dan Lena (2017), Fakhrana *et al.* (2018), Palupi dan Hendianto(2018) bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tri *at el.* (2013) yang menunjukkan dalam penelтиannya bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang Pada Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari Uji t diperoleh bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang kedua yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif pada nilai perusahaan ditolak. Berdasarkan hasil analisa menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini berarti hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak banyak mempengaruhi nilai perusahaan. Naik ataupun turunnya hutang tidak banyak berpengaruh pada nilai perusahaan, perusahaan dalam menjalankan operasionalnya dan mendanai aktivitya lebih memilih menggunakan modal sendiri yang berasal dari modal saham ataupun laba ditahan dari pada menggunakan hutang, perusahaan mampu membiayai aktivitya dari ketersediaannya dana yang berasal dari modal sendiri membuat perusahaan dapat mengurangi proporsi penggunaan hutang. Penggunaan hutang yang berlebihan dapat mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, dan semakin banyak hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar resiko kebangkrutan yang akan dihadapi oleh perusahaan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu (2016) Fakhrana *et al.* (2018) yang menyimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tri *et al.* (2013), Hasibuan *et al.*(2016), Ihdina dan Lena (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh pada nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis pada uji t profitabilitas yang diukur dengan ROA (*Return On Asset*) berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Dari hasil analisa menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan adalah berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini

berarti bahwa terjadi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, saat profitabilitas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan naik pula. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin tinggi nilai laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Karena laba yang tinggi akan memberikan indikasi bahwa perusahaan dalam prospek baik dimasa yang akan datang, sehingga dapat memberi signal positif bagi para investor untuk ikut meningkatkan pembelian saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tri *et al.* (2013), Putu (2016), Fakhrana *et al.* (2018) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan Hasibuan *et al.* (2016) dan Palupi dan Hendianto (2018) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh kebijakan deviden (*Dividend Payout Ratio*), kebijakan hutang (*Debt to Equity Ratio*), dan profitabilitas (*Return On Assets*) terhadap nilai perusahaan (*Tobins'Q*) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 hingga 2018 yang telah dilakukan dengan SPSS 21, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat menggambarkan seberapa perusahaan membagikan deviden dari laba bersih yang telah diperolehnya, semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR) semakin tinggi nilai perusahaan, karena menunjukkan perusahaan mampu dalam menjalankan fungsi keuangannya dengan baik dan dapat membagikan deviden secara tinggi, sehingga investor akan berfikir bahwa perusahaan dalam keadaan baik dan investor akan mendapatkan imbal hasil dimasa yang akan datang, sehingga nilai saham akan naik dan diikuti dengan nilai perusahaan juga semakin naik. (2) Kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan pada nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hal ini mengindikasikan bahwa seberapa besar kenaikan *Debt to Equity Ratio* dalam perusahaan *property* dan *real estate* tidak banyak mempengaruhi nilai perusahaan. Karena perusahaan *property* dan *real estate* lebih menggunakan modal sendiri dibandingkan menggunakan hutang karena hutang yang tinggi dapat mengurangi manfaat yang diterima oleh perusahaan dan hutang yang tinggi dapat menambah resiko kebangkrutan semakin tinggi. Sehingga proporsi hutang yang rendah dapat menaikkan nilai perusahaan. (3) Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai *Return On Assets* maka semakin tinggi nilai perusahaan. Karena tingginya tingkat *Return On Asset* dapat mencerminkan baiknya perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva yang dimiliki untuk mendapatkan laba yang tinggi. Semakin tinggi nilai laba yang diperoleh maka semakin tinggi nilai perusahaan. Karena laba yang tinggi akan mengindikasikan bahwa perusahaan dalam prospek baik dimasa yang akan datang, sehingga dapat memberi signal positif bagi para investor untuk ikut meningkatkan pembelian saham. Meningkatnya pembelian saham membuat harga saham ikut naik dan akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu : (1) Bagi perusahaan, hendaknya mempertahankan profitabilitas yang sudah tinggi dan

meningkatkan profitabilitas lebih tinggi lagi karena profitabilitas yang tinggi dapat mempengaruhi persepsi investor untuk ikut dalam berinvestasi dengan membeli saham, tingginya pembelian saham membuat harga saham pun ikut naik dan akan mempengaruhi nilai perusahaan semakin naik. (2) Perusahaan hendaknya membagikan deviden secara teratur dan meningkatkan deviden karena pemberian deviden dapat mempengaruhi persepsi dan kepercayaan para pemegang saham dalam menilai kemampuan perusahaan mengelola fungsi keuangan dengan baik. Tingginya deviden membuat investor ingin kembali lagi dalam berinvestasi kepada perusahaan dengan harapan memperoleh imbal hasil yang lebih besar dari investasi awalnya. (3) Perusahaan hendaknya memperkecil penggunaan hutang karena sifat hutang dapat mengurangi laba dan penggunaan hutang yang tinggi akan mengakibatkan resiko kebangkrutan yang tinggi (4) Untuk peneliti selanjutnya, hendaknya dapat menambah variabel lain seperti likuiditas, investasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### Keterbatasan

Adapun keterbatasan yang ada pada penelitian ini sebagai berikut : (1) Dalam penelitian ini, peneliti hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu kebijakan deviden yang diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio*, kebijakan hutang yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return On Assets* dan variabel dependen yang diproksikan menggunakan *Tobins'Q*. Faktor - faktor lain yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan tidak dimasukkan dalam penelitian ini. (2) Peneliti ini hanya menggunakan sampel 15 perusahaan *property* dan *real estate* selama 4 tahun yaitu 2015-2018.

### Daftar Pustaka

- Brigham, E. F, and J.. Houston. 2011. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Dae. C., N., 2015. Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Artikel Ilmiah* : 1-19.
- Fakhrara *et al.* 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Property dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 16(2): 82-109.
- Ghozali, I, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- \_\_\_\_\_.2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hasibuan *et al.* 2016. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis* 39(1): 139-147.
- Ihdina, S. dan F. Lena. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *JomFISIP* 4(2)
- Nugroho, W. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Muhammad, I. 2016. Dampak Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 5. UPP STIM YKPN, Yogyakarta

- Madinatul Umro dan Fidiana. 2016. " Pengaruh Corporate Social and Responsibility dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(1)
- Putu, N. M. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Property dan Real Estate. *E- Jurnal Manajemen Unud*, 5(9): 567-569.
- Palupi, R. S dan H. Susanto. 2018. Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2): 177-185.
- Sudana, I., M., 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 2. Earlangga. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Cetakan Pertama. Unair (AUP), Surabaya.
- Sholikhah, A. 2017. Pengaruh Kebijakan Deviden, kebijakan hutang, investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor food and baferat. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Subramanyam 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode penelitian manajemen*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. IKAPI. Bandung.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar- dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi Keempat Cetakan Keenam. Penerbit : BPFE, Yogyakarta.
- Ross, *et al.* 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi Global Asia. Salemba Empat. Jakarta.
- Wardiyah. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Literata Lintas Media. Jakarta.
- Wiyono, G. 2011. *Merancang Penelitian Bisnis Dengan Alat Analisis SPSS 17.08 Smart PLS. 2.0 Unit*. Penerbit dan Percetakan STIM YKPN Yogyakarta.
- Tri *et al.* 2013. Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property dan Real Estate & Building Contruction yang Terdaftar di BEI Periode 2008 – 2012. *Jurnal Ilmiah Universitas Surabaya*. 2(1): 1-18
- www.kontan.co.id. Diakses pada tanggal 21 Mei 2019. (19.00)
- www.liputan6.com. Diakses pada tanggal 21 Mei 2019. (19.15)
- www.cnbindonesia.com. Diakses pada tanggal 21 Mei 2019 (20.00)