

**PENGARUH PROFITABILITAS KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN  
UTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL  
ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015**

**FIFITRIANI (20130410122)**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta**

**Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183**

**Telp. (0274) 387656 fax. (0274) 3876646/387649**

**ABSTRACT**

*This research aims to test the influence of profitability, dividend policy and debt policy to firm value. The object in this research is the property and real estate companies listed on the Indonesia stock exchange in the period 2011-2015. On this research obtained a sample of 63 with a period of observation for 5 years. Data analysis techniques used to use multiple linear analysis.*

*Based on the results of research conducted, the results obtained that the profitability has a significantly positive effect on the firm value, dividend policy has positive not significantly effect aon the firm value while the debt policy has a significantly positive effect on the firm value , so that it can be concluded that only the profitability and debt policy has influence on the firm value.*

**Keywords: Profitability, Dividend Policy, Debt Policy and Firm Value**

## PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian saat ini sudah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam satu industri. Persaingan ini membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan dari perusahaan tersebut tercapai. Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan atau meningkatkan kemakmuran pemegang saham perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan, karena tingginya nilai perusahaan mencerminkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Nilai perusahaan sangat penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor.

Fenomena saat ini laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan sebesar 64,77 poin seiring dengan sebagian investor yang melakukan aksi lepas saham, penyebab dari investor melakukan aksi lepas saham disebabkan oleh kekhawatiran investor terhadap kinerja saham perusahaan karena perusahaan belum mempublikasikan kinerja kuartal 1 pada tahun 2016 (Republika.co.id). Naik turunnya harga saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Salvatore, 2005). Selain itu nilai perusahaan juga dapat dijadikan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Pembentukan harga saham dikarenakan adanya permintaan dan penawaran atas saham yang disebabkan oleh beberapa faktor, Beberapa variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini antara lain : Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001 : 122). Profitabilitas ini merupakan salah satu daya tarik utama bagi para investor dikarenakan profitabilitas ini mencerminkan seberapa efektifnya pengelolaan perusahaan dan bagi investor akan mencerminkan hasil yang akan diperoleh atas dana yang diinvestasikan. Pada penelitian Nurhayati (2013) dan Mardiyati dkk, (2011) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan pada penelitian Herawati (2012) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan apakah laba pendapatan perusahaan akan dibagikan atau ditahan untuk dapat dijadikan investasi kembali oleh perusahaan (Sartono, 2001 :). Kebijakan dividen juga merupakan salah satu aspek penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena pembagian pendapatan yang dilakukan oleh perusahaan dalam bentuk dividen lebih disukai oleh investor, pada penelitian Ika Sasti dkk, (2015) mendapatkan hasil kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Mardiyati dkk, (2011), Endraswati (2010) dan menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan penelitian Herawati (2012) dan Sukirni (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan sedangkan pada penelitian. Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan dapat melalui penggunaan dana internal yang berasal dari laba yang ditahan oleh perusahaan maupun

penggunaan dana eksternal berupa hutang. Penggunaan hutang sebagai kebijakan pendanaan yang dilakukan perusahaan dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang, pada penelitian Mardiyati, dkk (2011) dan penelitian Wibawati dan Venusta (2013) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berbeda dengan penelitian Herawati (2012) dan Prasetyo (2013) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dari faktor-faktor diatas peneliti menggunakan faktor profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk meneliti **“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan”**. Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dapat disimpulkan sebagai berikut Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

Apakah kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

## **KAJIAN TEORI**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai suatu gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dan nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan juga merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2004). Nilai perusahaan penting untuk diketahui oleh pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan melihat nilai perusahaan yang tinggi dapat dijadikan indikator kemakmuran pemegang saham, sedangkan bagi pihak eksternal nilai perusahaan dapat memberikan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham. nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar menawar saham apabila perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang maka harga saham akan menjadi tinggi sebaliknya perusahaan yang dinilai kurang memiliki prospek yang bagus dimasa yang akan datang maka harga saham perusahaan menjadi rendah. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dalam keadaan yang baik

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu (Hanafi, 2014 : 81). Rasio ini juga dapat digunakan untuk melihat seberapa efisien pengelola perusahaan dalam mencari keuntungan untuk perusahaan dan salah satu daya tarik utama bagi

para investor dikarenakan profitabilitas ini mencerminkan seberapa efektifnya pengelolaan perusahaan dan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih diminati oleh investor sehingga permintaan akan saham perusahaan dapat meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Menurut Sartono (2001 : 281) Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba yang nantinya berguna untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Menurut Hanafi (2104 : 361) Dividen merupakan kompensasi yang akan diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen diantaranya :

#### a. Teori Irrelevansi Dividen

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Miller dan Modigliani berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasnya atau ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. Jadi menurut teori ini tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham dikarenakan para investor dianggap hanya mementingkan pengembalian total keputusan investasi tanpa peduli apakah pengembalian berasal dari perolehan modal maupun pendapatan dividen (Hanafi, 2014).

#### b. *Bird in the hand theory*

Teori ini beranggapan bahwa “satu burung ditangan lebih berharga dibandingkan dengan seribu burung diudara” atau dengan kata lain bahwa investor lebih menyukai laba yang didapatkan perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen dibandingkan dengan pembagian dengan keuntungan modal atau *capital gain*. Teori ini berargumen bahwa pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dapat mengurangi resiko (Hanafi, 2014 : 366).

#### c. *Tax Preference Theory*

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah dari yang tinggi, keuntungan modal dikenakan pajak dengan tarif maksimum 28 persen, sedangkan pendapatan dividen dikenakan pajak dengan tarif efektif mencapai 36 persen.

#### d. Teori Signal

Pada teori signal pembayaran dividen akan selalu diikuti dengan kenaikan harga saham sedangkan penurunan dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham (Sartono, 201 : 289). Dividen sendiri tidak menyebabkan kenaikan maupun penurunan harga saham, akan tetapi dividen digunakan sebagai signal yang diberikan oleh perusahaan apabila prospek

perusahaan di masa mendatang baik maka perusahaan akan meningkatkan dividen yang akan di respon positif oleh pasar serta apabila menurut perusahaan prospek dimasa mendatang kurang baik maka perusahaan akan menurunkan dividen dan dapat di respon negatif oleh perusahaan (Hanafi M. Hanafi, 2014).

### **Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Kebijakan hutang juga merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang (Kieso et al, 2007 : 29 dalam Sumanti dan Mangantar, 2013). Terdapat beberapa teori mengenai kebijakan hutang diantaranya adalah :

#### a. Teori *Modigliani dan Miller* (MM)

Pada teori ini *Modigliani dan Miller* (MM) memasukkan faktor faktor pajak, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tinggi dengan utang lebih tinggi dibandingkan dengan tanpa utang. Ada 2 argumen pada teori ini yaitu : Proposisi MM tanpa pajak yang memiliki pendapat bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingkat keuntungan dan keputusan investasi yang hanya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Hanafi, 2004 : 300). 2). Proposisi MM dengan pajak mengatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang dikarenakan bunga bisa digunakan sebagai pengurang pajak (Hanafi,2004 : 305-306).

#### b. Teori *Asimetri Informasi*

Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut sehingga terdapat informasi yang berbeda antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam hal menentukan struktur modal, dapat dianggap sebagai sinyal oleh pihak luar (Hanafi, 2014: 314).

#### c. *Signaling Theory*

Brigham dan Houston (2004: 40) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. perusahaan yang yakin akan prospek bagus dimasa yang akan datang memberikan informasi yang positif kepada investor, dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang diberikan kepada investor bahwa perusahaan yakin akan prospek perusahaan akan baik dan agar harga saham dapat meningkat sehingga perusahaan memberikan signal berupa penggunaan hutang lebih banyak agar dapat lebih dipercaya (*credible*). (Hanafi, 2014 : 314).

## **PENGARUH ANTAR VARIABEL DAN HIPOTESIS**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas itu sendiri merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hanafi, 2014 : 74), perusahaan yang memperoleh laba tinggi merupakan perusahaan yang banyak dicari dan diminati oleh investor dikarenakan perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi dinilai oleh investor memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang dan memberikan indikasi kemampuan perusahaan dalam pengelolaan perusahaan, sehingga dapat memicu investor untuk membeli saham perusahaan dan saham perusahaan menjadi meningkat. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan harga saham perusahaan yang meningkat juga. Hal ini didukung oleh penelitian Mardiyati (2012) dan penelitian Sumanti (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pada penelitian ini adalah :

*H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.*

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam membagikan keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen maupun laba ditahan kepada para pemegang saham. Berdasarkan teori bird in the hand menyatakan bahwa investor lebih menyukai laba yang didapatkan perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen dibandingkan dengan laba ditahan dikarenakan pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi resiko, dan berdasarkan teori signal kenaikan pembayaran dividen merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan bagi investor bahwa prospek perusahaan yang akan datang akan semakin baik, dividen yang dibagikan kepada investor merupakan salah satu indikator bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh dimasa yang akan datang.. sehingga investor tertarik dengan membeli saham perusahaan, kenaikan permintaan saham yang tinggi akan membuat harga saham juga tinggi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Mardiyati (2011) dan Endraswati (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pada penelitian ini adalah :

*H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.*

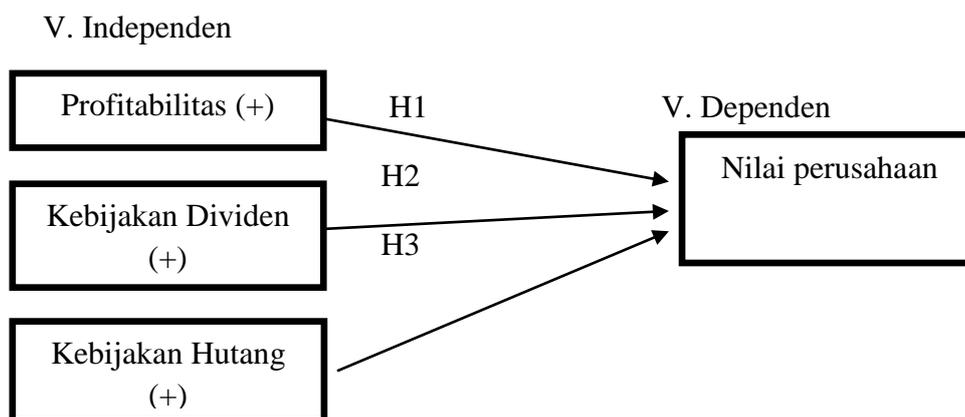
### **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari dana internal dan dana eksternal. Manajemen perusahaan dan investor memiliki informasi yang berbeda mengenai prospek dan risiko perusahaan, perilaku manajemen perusahaan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal yang diberikan oleh perusahaan pada teori signal menyatakan bahwa perusahaan memberikan signal kepada investor dengan penggunaan hutang yang dapat memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki propek yang baik dimasa yang akan datang dan hutang yang digunakan oleh perusahaan merupakan sumber pertumbuhan perusahaan dan dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang.

Sehingga dapat meningkatkan meningkatkan harga saham perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Serta didukung oleh penelitian Sukirni (2012) dan penelitian Rustendi (2008) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pada penelitian ini adalah :

*H3 : Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.*

### Model Penelitian



## METODE PENELITIAN

### Objek Penelitian dan Jenis Data

Objek pada penelitian ini yaitu Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2015. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui pihak ketiga. Pada penelitian ini data yang digunakan merupakan data ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

### Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder dimana data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) berupa laporan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) perusahaan properti dan real estate pada tahun 2011-2015

### Teknik Pengumpulan Sampel

Sampel pada penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*. Purposive sampling adalah pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan dan berdasarkan suatu kriteria tertentu. (Hartono, 2014). Kriteria yang digunakan pada penelitian ini adalah :

Keterangan	Jumlah
Perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	275
Perusahaan yang tidak menerbitkan ICMD (Indonesian Capital Market Directory) pada tahun 2011-2015.	(38)
Perusahaan yang menerbitkan ICMD (Indonesian Capital Market Directory) pada tahun 2011-2015.	237
Perusahaan yang membagikan Dividen	(171)
Perusahaan yang membagikan Dividen	66
Sampel yang mengalami outlier	(3)
Total sampel yang digunakan dalam penelitian	63

## Definisi Operasional

### Nilai Perusahaan

Menurut Suad (2008:7), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai Perusahaan dapat dilihat dengan menghitung PBV (*Price Book Value*) ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

$$PBV \text{ to Equity} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Equity}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, karena laba yang tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu para investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. ROA merupakan rasio profitabilitas yang membandingkan antar laba bersih perusahaan dengan aset bersihnya, rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada (Hanafi, 2014 : 42).

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

## Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR menunjukkan rasio dividen yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan (Herawati, 2012). Rumus Divident Payout Ratio adalah sebagai berikut :

$$\text{Divident Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen tunai per saham}}{\text{laba persaham}}$$

## Kebijakan Hutang

Alat ukur kebijakan hutang pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada (Herawati, 2012). Rumus *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

## UJI HIPOTESISI DAN ANALISIS DATA

### Regresi Linear Berganda

Pada penelitian ini menggunakan software pengolahan data yang digunakan adalah SPSS 16. Regresi linier adalah alat statistik yang dipergunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel satu atau beberapa variabel terhadap satu variabel. (Rahmawati,2014). Metode ini digunakan untuk mengetahui apakah adanya pengaruh positif yang ditimbulkan dari profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Persamaan Regresi :

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DPR + \beta_3 DER + e$$

PBV = Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$  = Koefisien regresi pada setiap variabel independen

ROA = Profitabilitas (Variabel Independen)

DPR = Kebijakan Dividen (Variabel Independen)

DER = Kebijakan Hutang (Variabel Independen)

e = Standar Error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 4.1

#### Statistik Deskriptif

	N	PBV	ROA	DPR	DER
Mean	63	1.369469	0.069962	0.201117	0.905389
Maximum	63	3.5917	0.1550	0.5584	2.2696
Minimum	63	0.001	0.0042	0.0386	0.2401
Std. Deviasi	63	0.8544163	0.0350450	0.1194030	0.4506175

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Analisis yang digunakan dalam normalitas ini adalah uji *One Sampel Kolmogorov Smirnov*.

Tabel 4.2

#### Uji Normalitas (*One Sampel Kolmogorov Smirnov*)

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Keterangan
N	63
0.515	Data distribusi normal

Hasil uji normalitas dengan metode *one sampel kolmogorov-smirnov* pada tabel 4.3 menggambarkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,515 yang artinya lebih besar dari syarat 0,05 dan menunjukkan jika data sampel penelitian yang digunakan berdistribusi normal.

#### b. Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Dalam menguji heterokedastisitas dapat menggunakan metode uji park. Apabila dalam pengujian statistik ditemukan hubungan yang signifikan, maka dapat dikatakan bahwa data dalam sampel penelitian ini terjadi ketidaksamaan variance (heterokedastisitas).

Tabel 4.3

Uji Heterokedastisitas (*Uji Park*)

Variabel Bebas	Sig	Keterangan
Profitabilitas	0,492	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Dividen	0.131	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Hutang	0.533	Tidak Terjadi Heterokedastisitas

Kesimpulan dari tabel diatas bahwa seluruh variabel bebas meliputi profitbailitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang menunjukkan angka diatas 5% atau 0,05 artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

## c. Uji Multikoleniaritas

Uji Multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas independen. Untuk mengetahui apakah terjadi multikoleniaritas dapat dilihat dari Melihat *Variance Inflation* Faktor (VIF) yaitu faktor pertambahan ragam. Mendeteksi dengan melihat nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 , maka tidak terjadi multikoleniaritas, dan jika nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF), jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10, maka terjadi multikoleniaritas.

Tabel 4.4

## Uji Multikoleniaritas

Variabel	VIF	Keterangan
Profitabilitas	1.069	Tidak terjadi multikoleniaritas
Kebijakan Dividen	1.008	Tidak terjadi multikoleniaritas
Kebijakan Hutang	1.073	Tidak terjadi multikoleniaritas

Pada tabel 4.4 diatas, diperoleh bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF jauh atas angka 10. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikoleniaritas atau tidak terjadi multikoleniaritas dalam model regresi yang digunakan.

## d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Pada pengujian autokorelasi ini digunakan metode analisis *Durbin-Watson* yang melihat dengan cara membandingkan nilai  $d_u$  dan  $d_l$  dari tabel *Durbin-Watson* dengan SPSS.

Tabel 4.5 Uji Autokorelasi (*Durbin-Watson*)

Uji Autokorelasi	Du	DW-Test	4-du	Keterangan
<i>Durbin-Watson</i>	1.4943	1,789	2.3068	Tidak Terjadi Autokorelasi

Berdasarkan pengamatan tabel diatas menjelaskan bahwa nilai *Durbin-Watson* diperoleh sebesar 1,789 dengan nilai tabel du untuk  $k = 3$  dan data sampel 63 diperoleh sebesar 1,4943. Kesimpulan dalam analisis uji *Durbin-watson* yakni nilai *DW* yang sebesar 1,789 berada pada posisi antara nilai  $du = 1,4943$  dan  $4-du = 2,3068$  artinya penelitian ini tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif.

### Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

#### Koefisien Determinasi (*Adj R<sup>2</sup>*)

Uji koefisien determinasi yaitu untuk melihat dalam pengujian kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependent. Nilai koefisien adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependent amat terbatas, nilai variabel independent yang hampir mendekati 1 (satu) itu menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependent (Ghozali, 2011).

Tabel 4.6

#### Uji Koefisien Determinasi

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
0.521	0.497

Berdasarkan tabel 5 besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah 0,497 atau 49,7% ini berarti bahwa menunjukkan kemampuan variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang menjelaskan sebesar nilai 49,7%, sedangkan sisanya ( $100\% - 49,7\% = 50,3\%$ ) dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

#### Uji Nilai F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dengan kata lain uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.7

## Uji F

F-statistic	21.391
Sig.	0.000

Berdasarkan tabel 4.8 diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 11.92010 dengan probabilitas (Prob F-statistic) sebesar 0.000000, menyatakan bahwa probabilitas jauh lebih kecil dari 5% atau 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Uji Nilai t**

Uji parsial (t-Test) merupakan pengujian secara masing-masing variabel independen (profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang) secara individu apakah berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return*) atau tidak. Hasil uji regresi menggunakan linier berganda dengan aplikasi IBM SPSS versi 16 sebagai berikut:

Tabel 4.8 Uji Parsial (t-Test)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constanta	-0.249	0.238		-1.048	0.299
ROA	12.889	2.272	0.529	5.674	0.000
DPR	0.456	0.647	0.647	0.705	0.484
DER	0.690	0.177	0.364	3.901	0.000

a. Dependent Variable: PBV

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

Tabel 4.8 memiliki persamaan regresi linear berganda yaitu :

$$PBV = -0,249 + 12,889 ROA + 0,456 DPR + 0,690 DER + e$$

**PEMBAHASAN HUBUNGAN ANTAR VARIABEL****Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 1 dapat diterima. Perusahaan yang

memiliki laba bersih yang besar merupakan salah satu perusahaan yang banyak dicari dan diminati oleh para investor karena perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola sumberdaya perusahaan secara baik dan efisien.

Perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi juga akan dinilai oleh investor memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang serta dengan laba yang tinggi perusahaan memberikan signal kepada investor bahwa tingkat pengembalian dana yang sudah diinvestasikan oleh investor. Hal tersebut dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan dimana dapat meningkatkan permintaan akan saham perusahaan yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Nurhayati (2013), Mardiyati (2011) dan Mangantri (2015).

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berbeda dengan hasil yang didapatkan dimana hasil menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 2 ditolak. Hasil ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* yang semakin tinggi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dapat disebabkan oleh perilaku investor yang lebih menyukai kenaikan nilai modal (*capital gain*) dibandingkan dengan pembagian dividen dikarenakan investor lebih memilih prospek jangka panjang untuk berinvestasi dan mendukung *Irrelevansi Theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. karena investor hanya mementingkan pengembalian dana investasi tanpa mementingkan apakah keuntungan yang dibagikan berasal dari perolehan modal maupun pendapatan dividen. Sehingga menurut teori ini tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham dan tinggi dividen yang dibagikan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Herawati (2012) dan Sukirni (2012).

### **Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 3 dapat diterima, dimana hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang yang diprosikan dengan *Debt Equity Ratio* maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung teori *Asimetri Informasi* dan *Signalling* dimana teori ini menyatakan bahwa pihak perusahaan dan investor memiliki informasi yang berbeda mengenai prospek dan risiko perusahaan, dimana pihak perusahaan memiliki informasi yang lebih mengenai perusahaan dibandingkan dengan

investor sehingga perilaku perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor.

Perusahaan yang menggunakan hutang dipercaya oleh kreditor mampu mengembalikan kewajiban hutangnya dan perusahaan meyakini bahwa mampu membayar kewajiban dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor melalui penggunaan hutang, hutang yang digunakan oleh perusahaan juga menjadi sumber pertumbuhan perusahaan, karena perusahaan yang baik merupakan perusahaan yang memiliki kas yang sedikit dan penggunaan hutang yang tinggi. Sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Sukirni (2012) dan Rustendi (2008).

## **PENUTUP**

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. karena profitabilitas yang tinggi dapat memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa datang sehingga dapat memicu investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori *Irrelevansi Theory* yang dikemukakan oleh MM yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya bukan pada bagaimana pendapatan dibagi dalam bentuk dividen maupun *capital gain* sehingga kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai keuntungan yang didapatkan perusahaan dibagikan oleh dalam bentuk dividen dikarenakan dapat mengurangi ketidakpastian.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *asimetri informasi dan signaling* yang menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor berupa penggunaan hutang yang tinggi dan memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang dan tidak mendukung teori *Trade Off* yang menyatakan bahwa tidak ada perusahaan menggunakan hutang 100% dikarenakan semakin tinggi hutang yang digunakan maka semakin akan semakin tinggi kebangkrutan perusahaan.
4. Hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai R square sebesar 0.497 atau sebesar 49,7% menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang, sedangkan sisanya 50,3% dijelaskan oleh variabel- variabel lain diluar variabel dalam model penelitian.

## Saran

Bagi perusahaan dan investor

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka untuk perusahaan dapat memperhatikan variabel profitabilitas dan kebijakan hutang yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Untuk investor juga dapat memperhatikan profitabilitas dan kebijakan hutang sebelum melakukan investasi untuk mengetahui tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya

Bagi peneliti selanjutnya

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah sampel penelitian dikarenakan ukuran sampel penelitian ini yang hanya sebanyak 63 sampel sehingga dapat memperbesar ukuran sampel.
2. Menggunakan objek penelitian yang lainnya seperti : perusahaan manufaktur atau sektor publik lainnya. Hal ini dapat dimungkinkan memberikan hasil perbandingan pengaruh dari penelitian sebelumnya
3. Menambah variabel lainnya yang belum terdapat pada penelitian ini.

## Keterbatasan

1. Dalam penelitian ini hanya meneliti beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu : profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang
2. Peneliti hanya terbatas pada objek perusahaan properti dan real estate dikarenakan perusahaan ini berkembang dengan cukup baik dan merupakan perusahaan yang memiliki nilai investasi yang tinggi.
3. Penelitian ini hanya menggunakan periode yang relatif pendek yaitu 2011-2015 dan terbatas pada *purposive sample* sehingga sampel yang diperoleh relatif sedikit dan kurang mencerminkan keadaan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anita, Aprilia dan Arief Yulianto 2016, Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen keuangan*, edisi 8. Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen keuangan*, edisi 10, Erlangga, Jakarta.
- Damayanti, Dwi, 2016. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012–2014, Diss. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

- Dani, Kukuh, 2015, Pengaruh *Earnings Per Share*, Struktur Modal, *Return On Equity*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Diss.Universitas Negeri Yogyakarta.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan, Fakultas Ekonomi Udayana (Unud),Bali,Indonesia.
- Ernawati, Dewi, 2016, Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal ilmu & Riset Akuntansi 4.4
- Fenandar,Ganny Ibrahim,2012, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. Diss Universitas Diponegoro.
- Gayatri, Ni Luh Putu Rassri dan I Ketut Mustanda, 2013, Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Udayana, Bali, Indonesia.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan program IBM SPSS 19, Edisi 5, Cetakan V*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, I dan Ratmono D., 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Eviews 8*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Gujarti, Damodar N., &.D. 2011. *Dasar – dasar Ekonometrika*. Jakarta: salemba empat .
- Hermuningsih, Sri 2012, Pengaruh Profitabilitas, *Size* terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. Fakultas Ekonomi, Universitas Sanjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta.
- Louise, Natassia, 2011, Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, Growth, Size, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan, Skripsi Fakultas ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Hanafi, Mamduh M., 2014. *Manajemen Keuangan*, Edisi 1, Yogyakarta; BPFE
- Ningsih, Putri Prihatin, 2010, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007- 2009, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala.
- Pangulu, Agustin Lastris dan Ghozali Maski 2014, Pengaruh Profitabilitas,*Growth Opportunity* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Studi Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011-2013, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Puspita, Novita Santi, dan M. Kholiq Mahfud,2011, Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai

Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2007-2009. Studi Kasus Pada Sektor Industri *Food And Beverages*, Diss Universitas Diponegoro.

Prasetyorini, Bhukti Fitri, 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*,1.1 183-196

Prastuti,Rai Kadek Ni dan I Gede Merta Sudiarta,2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. E- jurnal manajemen Unud.

Rakhimsyah, Leli Amnah dan Barbara Gunawan, 2011. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 – 2009., Fakultas Muhammadiyah Yogyakarta.

Rahmawati, Alni Dkk. 2014. *Statistika Edisi II .Yogyakarta : Prodi Manajemen*.

Rahmawati, Amalia Dewi Dkk 2014, Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate dan Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-201, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Sari, Oktavina Tiara, 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. Studi pada perusahaan manufaktur tahun 2009 – 2011.

Suksmana, Lilla Yuniar, 2015, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Studi Pada Perusahaan LQ-45 yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014.

Wulandari, Dwi Retno 2013, Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas, terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. Fakultas Universitas Negeri Semarang,Indonesia.