

## **PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**Sevty Wahiddirani Saputri<sup>1</sup>, Rakhmawati Oktavianna<sup>2</sup>, Benarda<sup>3</sup>**

Universitas Pamulang, Dosen Program Studi Akuntansi

E-mail: dosen01468@unpam.ac.id

### **ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of Financial Performance / Profitability, dividend policy, and debt policy on firm value. Financial performance is measured by Return on Assets, dividend policy is measured using the Dividend Payout Ratio. Debt Policy is measured using the Debt to Equity Ratio. Firm value is measured using the market price per share divided by the book value per share. The population in this study are all property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The number of samples in this study were 17 companies obtained through purposive sampling. Obtained sample data as much as 85 data. The type of data in this study is secondary data with quantitative research methods and descriptive approaches. The analytical technique used is panel data regression analysis with a significance level of 5% (0.05). This research is processed using software views 9.0 and shows that (1) Simultaneously financial performance/profitability. Dividend policy and debt policy affect firm value. (2) partially financial performance/profitability has no significant effect on firm value (3) partially dividend policy has a significant effect on firm value (4) partially debt policy has no significant effect on firm value*

*Keywords: Financial Performance, Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, Firm Value.*

### **PENDAHULUAN**

Tujuan umum dari suatu perusahaan adalah untuk mengembangkan usahanya dan memberikan kemakmuran yang maksimal kepada para pemegang sahamnya serta mengoptimalkan nilai perusahaan. Manajer perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, dalam pelaksanaannya harus dilakukan dengan cermat dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak terhadap pencapaian tujuan perusahaan.

Perkembangan perekonomian yang semakin pesat, memicu masyarakat untuk menerapkan pengelolaan kekayaan yang lebih menguntungkan, salah satunya dengan merambah ke dunia pasar modal. Berdasarkan publikasi Badan Pusat Statistik (BPS) terkait perekonomian, Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia di Triwulan II Tahun 2020 minus 5,32% secara tahun ke tahun. Sektor real estate adalah satu dari sekian banyak lapangan usaha yang berkontribusi pada penurunan pertumbuhan perekonomian di kuartal II. BPS mencatat, penurunan lapangan usaha real estate mencapai -0,26% secara perhitungan kuartalan (qoq). Tentu saja, hal ini menjadi sesuatu yang wajar. Pasalnya, di masa pandemi yang penuh ketidakpastian, makin banyak masyarakat yang menunda melakukan pembelian properti. Dari sekian banyak emiten properti yang melantai di bursa, masih ada emiten yang pergerakan harga sahamnya berada di atas nilai indeks properti, dan ada yang justru di bawahnya. Tak hanya itu, Lifepal juga membandingkan bagaimana penjualan dan keuntungan perusahaan-perusahaan properti tersebut (Riset Lifepal.co.id). Indeks Sektor Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami tekanan. Kinerja indeks properti pun terlihat masih berada di bawah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Kegiatan investasi bagi para investor memerlukan banyak informasi tentang perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi, Salah satunya pada perkembangan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin kecil risiko yang akan ditanggung oleh investor. Maka dari itu investor harus pandai dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat investasi agar meminimalisir kerugian (Mudjijah dkk, 2019).

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Nilai perusahaan ini sangat penting karena merupakan gambaran dari kinerja perusahaan yang memperlihatkan prospek perusahaan di masa depan yang juga merupakan indikator penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan price to book value (PBV) yang merupakan rasio perbandingan harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan. Rasio ini digunakan karena dengan rasio ini dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya overvalued ataukah undervalued dari nilai bukunya sehingga dapat menilai tinggi atau rendahnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya tersebut (Musabbihan & Purnawati, 2018).

Kinerja keuangan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dalam menjalankan perusahaan. Kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang. Kinerja perusahaan menunjukkan prestasi kerja perusahaan (Fachrudin, 2011), dimana informasi mengenai prestasi kinerja keuangan perusahaan terbagi menjadi dua, yaitu informasi finansial dan informasi nonfinansial. Jenis informasi yang digunakan pada penelitian ini adalah Return On Assets (ROA) dan Rasio Lancar dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Return on Assets (ROA) adalah rasio perbandingan antara laba bersih dengan keseluruhan total aktiva pada perusahaan. ROA dapat memberikan pengukuran yang tepat atas efektifitas operasional keseluruhan perusahaan karena rasio ROA memperhitungkan penggunaan aktiva dan profitabilitas dalam operasional perusahaan. Dengan demikian ROA dapat menjadi indikator untuk investor dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin tinggi kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan (Diaz & Jufrizen, 2014). Peningkatan terhadap kinerja keuangan perusahaan sangatlah penting dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana mampu menetapkan proporsi laba yang diterima Perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Walaupun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan. Hal tersebut diperkuat dengan teori dividen yang menyatakan adanya tiga perbedaan pandangan mengenai kebijakan pembayarn dividen oleh perusahaan. Ketiga pandangan tersebut berkaitan dengan besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada pihak investor antara lain: dividen seharusnya dibayarkan sebesar-besarnya, dividen seharusnya dibayarkan sekecil-kecilnya, serta, dividen eharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan dibelanjai. Perbedaan pandangan tersebut dikaitkan dengan langkah yang diambil perusahaan untukmeningkatkan nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan keberadaan pihak investor selaku pemilik modal perusahaan (Arthur, 2019).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang, perusahaan yang memiliki utang tinggi menunjukkan strusktur permodalan lebih banyak datan yang akan dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditir akan meningkat, sehingga apabila perusahaan memperoleh laba usaha, maka akan diserap untuk melunasi utang dan akhirnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil dan berakibat investor engga membeli saham perusahaan tersebut, sehingga akibatnya nilai perusahaan tersebut akan turun ( Sudana, 2011).

Apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham, sehingga haga saham dan permintaan saham akan meningkat (Forma & Amanah,2018). Dengan kata lain bagi perusahaan yang telah menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai. Tinggi rendahnya harga saham yang dikeluarkan banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten Sehingga dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan

memaksimumkan harga pasar saham. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan 3 faktor yaitu kinerja keuangan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal

Teori sinyal (Signaling Theory) dapat disimpulkan sebagai teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi. Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (good news) atau sinyal yang jelek (bad news). Jika kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika kinerja keuangan yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek (Mudjijah dkk, 2019)

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Untuk mengukur nilai perusahaan paling efektif memakai Price Book Value (PBV) seperti halnya penelitian yang dilakukan Nurina (2012) dalam penelitiannya guna mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV, penelitian lain dilakukan oleh Samisi & Agus (2013) dalam penelitiannya juga menggunakan PBV guna mengukur nilai perusahaan karena rasio PBV bisa melakukan perbandingan diantara biaya satu lembar saham dengan nilai buku per lembar. Dimana apabila ukuran ini bisa meningkat mengartikan nilai yang tersebar dalam pasar maka semakin perusahaan akan mengalami perkembangan yang baik

Adapun indikator Nilai Perusahaan, sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan bisa diartikan sebagai gambaran pencapaian perusahaan berupa hasil yang sudah dicapai melalui berbagai aktivitas untuk meninjau sejauh mana suatu perusahaan tersebut sudah melaksanakan standar akuntansi keuangan secara baik dan juga benar yang mencakupi tujuan serta contoh analisis laporan keuangan.

Menurut Fahmi (2018: 142) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan-aturan yang berlaku sudah dilakukan secara baik dan benar. Kesimpulan yang dapat ditarik dari beberapa kinerja merupakan hasil kerja atau perbandingan secara kualitas dan kuantitas baik yang bersifat fisik atau mental, fisik atau non mental, gambaran kondisi keuangan perusahaan baik menyangkut penghimpunan dan penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas, dalam mewujudkan sasaran, tujuan, visi dan misi dalam meningkatkan perusahaan.

Menurut PSAK No. 1 (2015: 1) Laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan ini menampilkan sejarah entitas yang dikuantifikasi dalam nilai moneter.

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan dari efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi (Brigham dan Houston, 2003:107). Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2008). Return On Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada

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

### **Kebijakan Dividen**

Menurut Oktavia (2013) kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen (Rosmawati Ai, 2018). Bambang Riyanto (2001:281) mendefinisikan kebijakan pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan (laba ditahan) (Firmansyah, 2019).

Kebijakan dividen (Dividend Policy) merupakan keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan dalam perusahaan untuk dijadikan investasi kembali. Semakin besar dividen yang dibayarkan, maka laba ditahan semakin sedikit, akibatnya pertumbuhan perusahaan menjadi lambat. Sebaliknya semakin besar labayang ditahan untuk pertumbuhan perusahaan, berarti laba yang dibagikan sebagai dividen semakin kecil. Persentase pendapatan/laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai kas dividen disebut Dividend Payout Ratio atau DPR (Septariani, 2017).

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}}$$

### **Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang menggambarkan keputusan yang diambil oleh manajemen dalam menentukan sumber pendanaannya. Kreditor dan pemegang saham tertarik pada kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pada saat jatuh tempo dan untuk membayarkan kembali jumlah pokok utang pada saat jatuh tempo. Akan tetapi, jika pengembalian yang diperoleh atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibandingkan dengan bunga, maka pengembalian atas modal pemilik semakin kecil (Brigham, 2001:56). Menurut Sawir (2005) “Rasio Leverage mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan”. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Dengan demikian solvabilitas berarti kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Rasio leverage dapat di ukur dari Rasio total utang (debt to total asset ratio), kemampuan untuk membayar bunga (times interest earned), dan kemampuan melunasi kewajiban.

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

## METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*) dan Asosiatif menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 65 Perusahaan dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 17 perusahaan, menggunakan metode *Purposive Sampling* dalam pengambilan sampel. Teknik pengumpulan data penelitian ini melalui studi pustaka dan studi dokumentasi.

Penelitian akan diuji menggunakan Uji Statistik Deskriptif selanjutnya diuji menggunakan uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas. Sesudahnya uji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, yang terdiri dari Uji Koefisien Determinasi, Uji T, Uji F Simultan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

**Tabel 1.** Hasil Statistik Deskriptif

	PROFITABILI TAS	KEBIJAKAN DIVIDEN	KEBIJAKAN UTANG	NILAI PERUSAHA AN
Mean	0.435287	0.173370	0.074855	3.337134
Median	0.334487	0.113335	0.067089	3.429177
Maximum	2.529098	1.676057	0.377761	6.857417
Minimum	0.011505	-0.140537	-0.339485	0.760013
Std. Dev.	0.433366	0.307774	0.121189	1.733569
Skewness	3.468325	3.583065	-0.571615	0.178389
Kurtosis	16.92015	17.62460	5.938606	1.941263
Jarque-Bera	352.7527	386.7970	14.49930	1.820313
Probability	0.000000	0.000000	0.000710	0.402461
Sum	15.23505	6.067937	2.619933	116.7997
Sum Sq. Dev.	6.385413	3.220653	0.499347	102.1789
Observations	85	85	85	85

Sumber : Data diolah oleh penulis (2022) dengan *Eviews* 9.0

1. Variabel Nilai Perusahaan menunjukkan nilai *mean* 3.337134, nilai *median* sebesar 3.429177, nilai maksimum sebesar 6.857417, nilai minimum sebesar 0.760013 dan nilai standar deviasi sebesar 1.733569.
2. Variabel Kinerja Keuangan / Profittabilitas menunjukkan nilai *mean* sebesar 0.435287, nilai *median* sebesar 0.334487, nilai maksimum sebesar 2.529098, nilai minimum sebesar 0.011505 dan nilai standar deviasi sebesar 0.433366.
3. Variabel Kebijakan Deviden menunjukkan nilai *mean* sebesar 0.173370, nilai *median* sebesar - 0.113335, nilai maksimum sebesar 1.676057, nilai minimum sebesar - 0.140537 dan nilai standar deviasi sebesar 0.307774.
4. Variabel Kebijakan Hutang menunjukkan nilai *mean* sebesar 0.074855, nilai *median* sebesar -0.067089, nilai maksimum sebesar 6.857417, nilai minimum sebesar 0.760013 dan nilai standar deviasi sebesar 1.733569.

### Uji Kesesuaian Model

### Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk metode mana yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel dalam penelitian dengan membandingkan *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Apabila hasil uji ini menunjukkan probabilitas F lebih dari taraf signifikansi 0.05 maka yang dipilih adalah *Common Effect Model*. Sebaliknya, apabila probabilitas F kurang dari taraf signifikansi 0,05 maka model sebaliknya yang dipakai adalah *Fixed Effect Model*. Berikut ini hasil Uji Chow :

**Tabel 2.** Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	27.974873	(6,25)	0.0000
Cross-section Chi-square	71.506151	6	0.0000

Sumber : Data diolah oleh penulis (2022) dengan *Eviews 9.0*

Berdasarkan hasil output uji chow pada tabel 4.4 yang menunjukkan bahwa nilai F-Probability sebesar 0,0000 yang berarti menunjukkan hasil bahwa nilai probability sebesar 0,0000 lebih kecil atau kurang dari taraf signifikansi 0,05. Maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. sehingga dapat dilanjutkan ke uji hausman.

### Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik yang digunakan untuk memilih model yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang sebaiknya dilakukan dalam pemodelan data panel. Hipotesis dalam uji hausman sebagai berikut :

**H<sub>0</sub>** : *Random Effect Model*

**H<sub>1</sub>** : *Fixed Effect Model*

Jika probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 maka H<sub>0</sub> diterima, artinya model yang tepat adalah *Random Effect Model*. dan jika probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka H<sub>0</sub> ditolak dan model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*. Berikut ini hasil Uji Hausman :

**Tabel 3.** Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq Statistic Chi- Sq	d.f	Prob
Cross-section random	0.471382	3	0.9251

Sumber: Data diolah oleh penulis (2022) dengan *eviews 9.0*

Berdasarkan hasil output uji hausman pada tabel 4.5 yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,9251. Nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa model yang tepat dalam penelitian ini dalam mengestimasi regresi data panel adalah *Random Effect Model*.

**Uji Lagrange Multiplier (LM)**

Uji Lagrange Multiplier (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah mode *Random Effect model* atau *Common Effect Model* (OLS) yang paling tepat digunakan. Uji Signifikansi *Random Effect* ini dikembangkan oleh *Breusch Pagan*. Uji LM dipakai jika pada uji Chow menunjukkan model yang dipakai adalah *Common Effect Model*, sedangkan pada uji Hausman menunjukkan model yang paling tepat adalah *Random Effect Model*. Maka diperlukan uji LM sebagai tahap akhir untuk menentukan *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* yang paling tepat. Berikut ini hasil Uji Lagrange Multiplier

**Tabel 4.** Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for  
Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

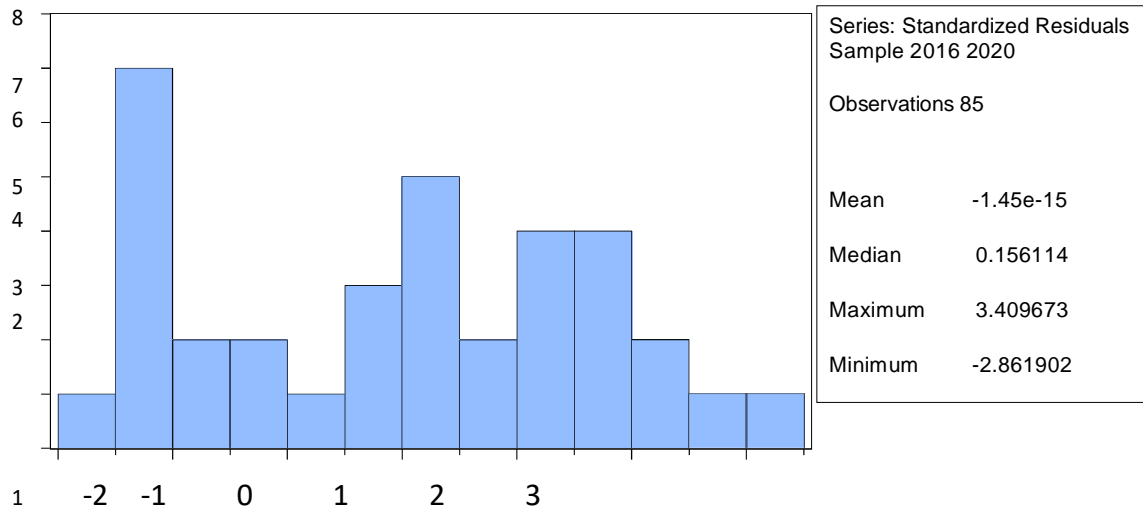
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
(all others) alternatives			
Breusch-Pagan	47.23428 (0.0000)	1.570647 (0.2101)	48.80492 (0.0000)
Honda	6.872720 (0.0000)	-1.253255 --	3.973562 (0.0000)
King-Wu	6.872720 (0.0000)	-1.253255 --	3.375923 (0.0004)
Standardized Honda	7.826046 (0.0000)	-1.046941 --	2.047962 (0.0203)
Standardized King-Wu	7.826046 (0.0000)	-1.046941 --	1.377975 (0.0841)
Gourierioux, et al.*	--	--	47.23428 ( $< 0.01$ )

Sumber : Data diolah oleh penulis (2022) dengan *Eviews 9.0*

Hasil uji chow di pembahasan sebelumnya adalah Fixed Effect Model dan Hasil Uji Hausman di pembahasan sebelumnya adalah Random Effect Model. dan pada uji LM ini, Apabila nilai probability lebih besar dari 0,05 maka H0 diterima yang berarti metode estimasi terbaik adalah Fixed Effect Model. Jika nilai probability lebih kecil maka H0 ditolak yang berarti metode estimasi terbaik adalah Random Effect Model Berdasarkan hasil LM pada tabel 4.6 nilai probability pada Breusch-Pagan-Cross Section yaitu 0,0000 lebih kecil dari 0,05 yang artinya bahwa Random Effect Model merupakan model yang tepat

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**



Sumber : Data diolah oleh penulis (2022) dengan Eviews 9.0

**Gambar 1.** Hasil Uji Normalitas

Hasil gambar 4.1 menunjukkan nilai *Jarque-bera* sebesar 1,864147. Sementara nilai probability sebesar 0,393737 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

**Hasil Uji Multikolinearitas**

**Tabel 5.** Hasil Uji Multikolinearitas

	PROFITABILITAS	KEBIJAKAN DIVIDEN	KEBIJAKAN UTANG
PROFITABILITAS	1.000000	-0.221450	-0.680300
KEBIJAKAN DIVIDEN	-0.221450	1.000000	0.142025
KEBIJAKAN UTANG	-0.680300	0.142025	1.000000

Sumber : Data diolah oleh penulis (2022) dengan Eviews 9.0

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang terdapat pada table 4.5 diatas menunjukkan korelasi antara X1 ( Kinerja Keuangan / Profitabilitas) , X2 (Kebijakan Dividen) dan X3 (Kebijakan Utang) menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variabel independen kurang dari 0,85, maka H0 diterima. Maka dapat disimpulkan, bahwa tidak ada masalah multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.



### Uji Autokorelasi

**Tabel 6.** Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.185568	Mean dependent var	0.005553
Adjusted R-squared	0.126336	S.D. dependent var	0.366732
S.E. of regression	0.342785	Sum squared resid	6.462577
F-statistic	3.132926	Durbin-Watson stat	0.972030
Prob(F-statistic)	0.021581		

Sumber : Data diolah oleh penulis (2022) dengan *Eviews* 9.0

Hasil pada tabel 4.6 uji autokorelasi tersebut diketahui bahwa nilai Durbin Waston (DW) sebesar 1,316249. Angka D-W tersebut ada diantara -2 sampai +2 yang artinya bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 7.** Hasil Uji Resabs

Dependent Variable: RESABS  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 05/19/22 Time: 05:30  
Sample: 2016 2020  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 17  
Total panel (balanced) observations: 85  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.450267	0.358083	4.050082	0.0003
X1	0.052906	0.329316	0.160655	0.8734
X2	-0.552457	0.292821	-1.886673	0.0686
X3	0.938368	1.010719	0.928416	0.3604

Sumber : Data diolah oleh penulis (2022) dengan *Eviews* 9.0

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.7 yang didapatkan pada uji resabs, nilai probabilitas Chi-Square semua lebih dari 0,05. Dengan demikian, maka hipotesis nol (H0) diterima yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Berganda

**Tabel 8.** Hasil Regresi Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.517726	0.909608	3.867299	0.0005
PROFITABILITAS KEBIJAKAN DIVIDEN	-0.070688	0.498196	-0.141887	0.8881
KEBIJAKAN UTANG	-1.466173	0.436178	-3.361411	0.0021
	1.394260	1.508613	0.924200	0.3625

Sumber: Data diolah penulis (2022) dengan *eviews* 9.0

Berdasarkan hasil uji regresi data panel pada tabel 4.8 diperoleh hasil sebagai berikut :

$$Y = \alpha\beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \epsilon$$

$$Y = 3.517726 + -0.070688 + -1.466173 + 1.394260 + \epsilon$$

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 9.** Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.302856
Adjusted R-squared	0.235390

Sumber : Data diolah oleh penulis (2022) dengan *Eviews 9.0*

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), Adjust R-Square adalah 0,302856 yang berarti bahwa pengaruh variabel independen yaitu (Kinerja keuangan / Profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan Utang) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) adalah sebesar 30% berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan sisanya 70% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian. Variabel diluar penelitian tersebut antara lain Struktur Kepemilikan, Tax Avoidance, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Beban Pajak Tangguhan.

#### Uji F Simultan

**Tabel 10.** Hasil Uji F

R-squared	0.302856	Mean dependent var	0.475836
Adjusted R-squared	0.235390	S.D. dependent var	0.787027
S.E. of regression	0.688192	Sum squared resid	14.68184
F-statistic	4.489038	Durbin-Watson stat	1.316249
Prob(F-statistic)	0.009948		

Sumber : Data diolah oleh penulis (2022) dengan *Eviews 9.0*

#### Uji t

**Tabel 11.** Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.517726	0.909608	3.867299	0.0005
X1	-0.070688	0.498196	-0.141887	0.8881
X2	-1.466173	0.436178	-3.361411	0.0021
X3	1.394260	1.508613	0.924200	0.3625

Sumber : Data diolah oleh penulis (2022) dengan *Eviews 9.0*

Hasil pada tabel 4.10 diatas, dengan menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5%, maka Kinerja keuangan / Profitabilitas dan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## Pembahasan

**Tabel 12.** Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H1	Kinerja keuangan / Profitabilitas , Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan	Hipotesis Diterima
H2	Kinerja Keuangan/ Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Hipotesis Ditolak
H3	Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Hipotesis Diterima
H4	Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Hipotesis Ditolak

1. Pengaruh Kinerja Keuangan / Profitabilitas , Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji F diatas, nilai Prob(*F-Statistic*) untuk seluruh model menunjukkan nilai 0,009948, berarti nilai probabilitas lebih kecil dari signifikansi 0,05. Sehingga diperoleh F-Tabel sebesar 2,911 maka nilai F- hitung  $4.489038 >$  nilai F- Tabel 2,911. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel Kinerja Keuangan / Profitabilitas , Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007) dalam (Mandalika, 2016). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Menurut (Yuniarti, 2015) Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan (Firmansyah, 2019).

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang menjadi cerminan atas tingkat kepercayaan masyarakat atas perusahaan tersebut, semakin tinggi nilai perusahaan semakin sejahtera pemiliknya, dan sebaliknya semakin rendah nilai perusahaan maka anggapan publik tentang kinerja perusahaan tersebut adalah buruk dan investor pun akan tidak berminat pada perusahaan tersebut (Jonathan dan Vivi, 2016) dalam (Ramadhan, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Harianto & Fidiana, 2016) tentang Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Kinerja Keuangan / Profitabilitas Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, variabel X1 memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8881, yang mana nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,8881 > 0,05$ ). Hal ini memiliki arti bahwa secara parsial Kinerja keuangan / Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Salempang et al., 2016), tentang Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Dan Pertumbuhan

Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa Return on Asset ( Rasio Profitabilitas) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

3. Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, variabel X2 memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0021, yang mana nilai tersebut kurang dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,0021 < 0,05$ ). Hal ini memiliki arti bahwa secara parsial Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Oktavia, 2013) kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen dalam (Rosmawati Ai, 2018). Bambang Riyanto (2001:281) mendefinisikan kebijakan deviden sebagai politik yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan (laba ditahan) (Firmansyah, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Shabrina, 2015), tentang Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Struktur Modal Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian (Ardiansari, 2016) tentang Pengaruh Masalah Keagenan, Kebijakan Deviden, dan Variabel Moderasi Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Kebijakan Utang Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, variabel X3 memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3625, yang mana nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,3625 > 0,05$ ). Hal ini memiliki arti bahwa secara parsial kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Chowdhuri (2010) dan Benardi (2010) dimana kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jadi, semakin tinggi kebijakan hutang suatu perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur Kinerja keuangan / Profitabilitas , Kebijakan dividen dan Kebijakan Utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di bej tahun 2016-2020. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan maka dapat disimpulkan :

1. Secara simultan variabel Kinerja Keuangan/ Profitabilitas , Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Secara parsial Kinerja Keuangan/ Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Secara parsial Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Secara parsial Kebijakan Utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## KETERBATASAN

Penelitian yang dilakukan memiliki beberapa keterbatasan, sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini, peneliti hanya menggunakan 3 variabel yaitu Kinerja Keuangan / Profitabilitas , Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate. Sehingga mungkin saja faktor lain yang belum digunakan dapat mempengaruhi hasil penelitian ini.
2. Sampel dalam penelitian ini hanya memilih perusahaan Property dan Real Estate yang

terdaftar di BEU tahun 2016-2020 yang menyebabkan hasil penelitian kurang memberikan manfaat secara maksimal.

3. Jumlah sampel hanya 17 perusahaan dengan dikalikan 5 tahun menjadi 85, tentunya masih kurang untuk menggambarkan keadaan yang sesungguhnya.

## SARAN

Berdasarkan hasil kesimpulan, maka peneliti memberikan beberapa saran, sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah jumlah variabel independen agar lebih banyak pengetahuan tentang faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi perusahaan, diharapkan agar lebih memperhatikan lagi kinerja keuangannya, kebijakan dividen dan kebijakan utang yang dapat berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ardiansari, Anindya dan Ervina, "Pengaruh Dana Pihak Ketiga, Non Performing Financing, Capital Adequacy Ratio dan Return On Asset terhadap Tingkat Likuiditas", *Management Analysis Journal* Vol. 5 No. 1 Tahun 2016,
- Arthur Simanjuntak. 2019. Pengaruh Pajak Daerah, Retribusi Daerah, Dana Alokasi Umum dan Dana Alokasi Khusus Terhadap Belanja Daerah. *Jurnal Manajemen*. Volume 5, Nomor 2.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Benardi, J.K. 2010. Pengaruh Cash Flow Terhadap Leverage dan Investasi serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*. Vol. 10. No. 2:93-108.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. 2003. *Fundamentals of financial Management: Dasar-Dasar manajemen Keuangan*. Buku satu edisi Kesepuluh. Salemba Empat, Jakarta.
- Chowdhuri, Anup & S.P., Chowdhuri. 2010. Impact of Capital Structure on Firm's Value: [5][7] Evidencia From Bangladesh. *Business and Economic Horizons*. Vol. 3. No. 3:111-122.
- Diaz, R. dan Jufrizen (2014). "Pengaruh Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, ISSN : 1693- 7619, Vol. 14 No. 2 : 128-133
- Fachrudin. (2011, Mei). Analisis Pengaruh Struktur Modal, kuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan. *jurnal akuntansi dan keuangan*, XIII(1), 37-46.
- Fatihudin, Didin dan Firmansyah, Anang. *Pemasaran Jasa: Strategi, Mengukur Kepuasan dan Loyalitas Pelanggan*. Yogyakarta: CV Budi Utama, 2019.
- Forma Y, F., & Amanah, L. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 07(11), 01-18. <https://doi.org/10.15294/jda.v6i2.3250>
- Harahap, Ramadhan. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. *Jurnal Manajemen Tools*, 11(1), 2088-3145.
- Harianto, Juli dan Fidiana. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5 (1): 1-15.

- Irham Fahmi. 2018. Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab. Alfabeta. Bandung
- Jonathan & Vivi Adeyani Tandean. 2016. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu Unisbank Semarang. Semarang. 28 Juli.
- Kasmir, 2008, Analisis Laporan Keuangan, Rajawali Pers, Jakarta.
- Mandalika, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Sektor Otomotif). EJurnal Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 8(1), 41-56. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal
- Nurina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal Akuntansi Hal 51-70. e-ISSN: 2502-6380.
- Oktavia dan Martani, Dwi. 2013. Tingkat Pengungkapan dan Penggunaan Derivatif Keuangan dalam Aktivitas Penghindaran Pajak. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Volume 10 No 2 Desember 2013
- Rosmawati, Ai . (2018) *Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan tax planning terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & keperluan rumah tangga yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2012 - 2017)*. Universitas Pamulang, Tangerang Selatan.
- Salempang, E.L., Sondakh, J.J. dan Pusung, R.J. 2016. Pengaruh Return on Aseet, Debt to Equity dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi. Vol.16, No.3. Hal. 813- 824.
- Samisi, Komang & Ardiana, Putu Agus. 2013. Pengaruh Struktur Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. E-Jurnal.
- Shabrina, Altifah dan Fidiana. 2015. Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Struktur Modal dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, vol. 4 (10), p. 1-16