

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**
(Studi kasus Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2015-2017)

Oleh :

MUHAMMAD RIDWAN

M. AGUS SALIM **)

A. AGUS PRIYONO *)**

Email: dwon3317@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

The research was conducted aimed to determine the effect partially between dividend policy on firm value, debt policy on firm value and profitability on firm value. The analytical method used by researchers is a method of quantitative analysis. Quantitative analysis is an analysis that uses numbers of statistical calculations to analyze hypotheses and several other analytical tools. The data analysis technique used in this study is the normality test, multiple linear analysis, classical assumption test, and hypothesis testing. From the results of the research conducted, 17 companies were obtained as samples to be examined from 44 company populations, where the results of the samples were selected based on sample criteria that had been determined by the researchers. Of the three variables (X) that are examined, two variables (X) have a positive and significant effect, namely the debt policy variable on firm value and profitability variable on firm value, while the dividend policy variable on firm value has no positive and insignificant effect. In dividend policy, debt policy and profitability simultaneously have a significant effect on firm value.

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

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pada masa globalisasi yang terus bersaing secara ketat seperti sekarang ini, perusahaan wajib meningkatkan persaingan yang ketat ini di pasar domestik maupun di pasar internasional dengan cara baik dan efektif untuk menggapai apa yang menjadi suatu harapan atau keinginan dari sebuah perusahaan tersebut, terutama pada perusahaan yang telah *go public*, dengan begitu perusahaan sudah harus memberikan perhatian penuh terhadap apa yang terjadi pada perusahaan, yang mana seperti operasional dan finansial perusahaan hendaknya di isi oleh tenaga kerja ahli atau profesional untuk ditempatkan pada bagian manajer maupun komisaris untuk memajemen perusahaan dengan baik. Dengan dilibatkannya tenaga ahli dan profesional di posisi tersebut maka diharapkan kinerja perusahaan akan menjadi lebih terjamin dan efektif sehingga dapat bertahan serta bersaing di pasar domestik maupun pasar internasional.

Di masa globalisasi dan kompetisi bebas saat ini semua perusahaan bersaing untuk memberikan nilai dan citra perusahaan di mata masyarakat, *stack holder* dan calon investor agar terlihat baik. Berdasarkan data BPS (Badan Pusat Statistik):

Tabel 1. 1 Realisasi Investasi Penanaman Modal Dalam Negeri

Sektor Ekonomi	Proyek (Unit)			Investment (Rp miliar)		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Real Estate dan Jasa Perusahaan	212	324	459	6 509.9	9 192.8	17 247

Sumber : BPS

Berdasarkan tabel di atas, *investment real estate* meningkat setiap tahunnya, yang mana hal tersebut tentu akan menarik minat investor, dengan banyaknya investor yang berinvestasi di bidang *property dan real estate*, maka akan meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Menurut Wiagustini (2010:8) “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual”. Menurut Hery, (2015:170) “Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham”. Berdasarkan hasil tersebut dengan demikian dapat diketahui apakah harga saham berada di atas atau di bawah nilai buku. *Price to Book Value* yang tinggi akan membuat pemberi modal yakin atas prospek perusahaan selanjutnya.

Nilai *Price to Book Value* tidak terhindar dari beberapa keputusan atau kebijakan yang diambil perusahaan. Yang mana kebijakan yang sangat sensitif terhadap *Price to Book Value* yakni kebijakan hutang. Kebijakan hutang salah satu kebijakan yang memberikan dana kepada perusahaan yang bersumber dari eksternal. Beberapa perusahaan menyangka bahwa penggunaan suatu hutang dirasa lebih efektif dari pada meluncurkan saham baru. Menurut Babu (1998:63-74), “Terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru, yaitu adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga, biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru, lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham, kontrol manajemen lebih besar dengan adanya hutang baru daripada saham baru”.

Selain kebijakan hutang, kebijakan dividen juga turut mempengaruhi nilai perusahaan. jika dividen tinggi yang di bayarkan, maka harga saham condong tinggi oleh karena itu nilai perusahaan juga akan tinggi. Dan begitu juga kebalikannya apabila dividen kecil yang diberikan maka harga saham perusahaan tersebut juga condong rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Menurut Martono dan Agus Harjito (2005:3) “Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan”.

Profitabilitas merupakan sebuah kemampuan di mana perusahaan mendapatkan suatu keuntungan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan berasal dari suatu penjualan dan kebijakan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi membuktikan bahwa kemungkinan perusahaan yang bagus sehingga pemegang saham akan menanggapi baik dan harga saham akan meningkat.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat di rumuskan masalah sebagai berikut: a). Bagaimana pengaruh secara parsial kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan? b). Bagaimana pengaruh secara parsial kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan? c). Bagaimana pengaruh secara parsial profitabilitas terhadap nilai perusahaan? d). Bagaimana pengaruh secara simultan kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin di capai dalam penelitian ini adalah: a). Untuk mengetahui pengaruh secara parsial kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. b). Untuk mengetahui pengaruh secara parsial kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. c). Untuk mengetahui pengaruh secara parsial profitabilitas terhadap nilai perusahaan. d). Untuk mengetahui pengaruh secara simultan kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kontribusi Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah: Manfaat Teoritis: a) Kepada akademisi, supaya dapat dijadikan sebagai tambahan bahan perpustakaan di bidang manajemen keuangan dan pasar modal khususnya pada Universitas Islam Malang. b). Kepada penulis, agar penelitian ini dapat menambah wawasan maupun pengetahuan mengenai ilmu ekonomi dan menerapkannya di tempat bekerja nantinya dengan sebaik mungkin. Manfaat Praktis: a). Kepada perusahaan, supaya hasil penelitian ini bisa memberikan informasi bagi pemilik perusahaan tentang perkembangan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia (BEI). b). Kepada investor, supaya penelitian ini bisa berguna sebagai masukan bagi investor dalam mempertimbangkan pengambilan ke putusan investasi khususnya pada perusahaan sektor Properti & *Real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

KERANGKA TEORISTIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Husnan, (2000:381) “Kebijakan dividen merupakan masalah tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk di investasikan kembali”. Dividen adalah pengembalian atau *return* yang di peroleh pemegang saham atas modal yang di tanamkan pada perusahaan tersebut.

Dengan banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Menurut Martono dan Agus Harjito (2005:3) “Dalam hal ini, besaran pembayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Semakin tinggi laba perusahaan tersebut, maka kemampuan membayar dividen juga semakin besar. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Namun disisi lain jika dividen yang dibayarkan rendah maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan”.

Kebijakan Hutang

Menurut Nurwahyudi (2004:117) “Hutang merupakan pengorbanan ekonomi yang harus di lakukan oleh perusahaan karena adanya tindakan transaksi sebelumnya berupa uang, aktiva, maupun jasa yang dilakukan guna memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Hutang

mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengklaim aktiva perusahaan”.

Hutang merupakan sumber pembiayaan eksternal yang sering digunakan oleh manajemen perusahaan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Sebab sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang pada perusahaan lebih aman dari pada menerbitkan saham baru.

Profitabilitas

Menurut Herawati, (2013:04) “Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu indikator penting yang dilihat oleh para investor dalam hal prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas dari sebuah perusahaan”. Subramanyam (2010:09) mengatakan “profitabilitas adalah ringkasan hasil bersih aktivitas operasi perusahaan dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan, profitabilitas merupakan hasil akhir dari kebijakan atau keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan”.

Dalam penelitian ini, Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimiliki.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan di penelitian ini yakni nilai pasar yang mana nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham apa bila harga saham naik. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga keuntungan yang di peroleh oleh para investor.

Menurut Wiagustini (2010:8) “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual”. Pentingnya nilai perusahaan karena cerminan dari sebuah kinerja perusahaan yang menggambarkan peluang perusahaan di masa yang akan datang yang juga merupakan tolak ukur sebuah penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh.

Hipotesis Penelitian

H1 : Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Menurut Margono (2010:118) “Populasi adalah seluruh data yang menjadi perhatian kita dalam suatu lingkup dan waktu yang kita tentukan”. Sedangkan menurut Sukmadinata (2011:250) mengemukakan bahwa “Populasi adalah sekelompok besar dan wilayah yang menjadi lingkup penelitian kita”. Adapun populasi yang digunakan oleh peneliti saat ini adalah perusahaan Properti & *Real estate* yang sudah *listing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2015-2017, yang mana jumlah perusahaan tersebut terdapat 44 perusahaan.

Menurut Indriantoro (2014:115) “Sampel merupakan suatu sub kelompok dari populasi yang dipilih dalam penelitian”.

Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu.

Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini, yaitu :

1. Perusahaan sektor Properti & *Real estate* yang di *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangannya pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 secara berturut-turut.
2. Perusahaan sektor Properti & *Real estate* yang membagikan dividen kepada pemegang saham pada tahun 2015 sampai tahun 2017.

Definisi Operasional Variabel

Keijakan Dividen (KD)

Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan sebagai alat ukur kebijakan dividen, sebab kualitas saham suatu perusahaan tidak bisa dijamin dari tiap lembar saham yang dibagikan jika menggunakan *Dividend Per Share* (DPS), serta agar pengukuran bisa dibandingkan antar perusahaan dalam tiap tahunnya.

Kebijakan Dividen dalam penelitian ini di proksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Kebijakan Hutang (KH)

Kebijakan hutang adalah *policy* yang dibuat oleh manajemen perseroan dalam rangka untuk mendapatkan sumber biaya bagi perseroan sehingga bisa dipergunakan untuk mendanai aktivitas bisnis perseroan.

Kebijakan Hutang dapat di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Dengan rumus:

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

Profitabilitas (P)

Profitabilitas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun modal sendiri (*shareholders equity*).

Profitabilitas dalam penelitian ini di proksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Nilai Perusahaan (NP)

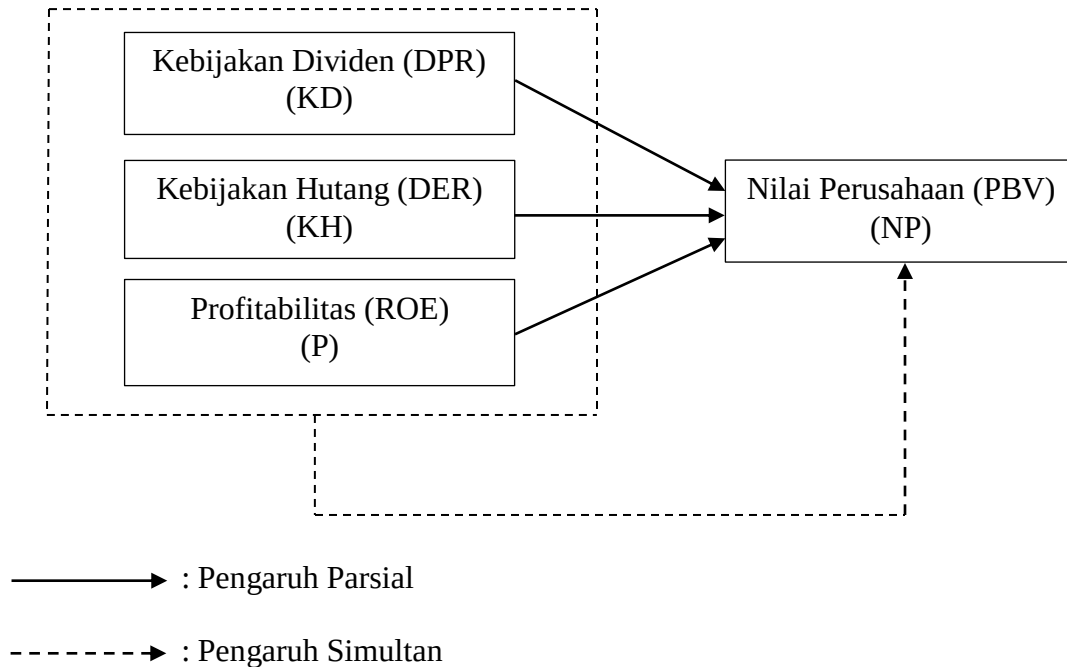
Nilai perusahaan yaitu persepsi investor terhadap tingkat kinerja pada sebuah perusahaan tersebut, nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan meningkat.

Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *price book value* (PBV). Rumus (PBV) adalah :

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Model Penelitian

Gambar 1. 1 Kerangka Konseptual



Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan oleh peneliti adalah metode analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif adalah analisis yang menggunakan angka-angka perhitungan statistik guna menganalisis hipotesis dan beberapa alat analisis yang lain. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, analisis linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

Metode analisis ini dipilih karena untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

$$NP = a + b_1KD + b_2KH + b_3P + e$$

Keterangan:

NP : Nilai Perusahaan
 a : Konstanta
 b : Koefisien Regresi
 KD : Kebijakan Dividen
 KH : Kebijakan Hutang
 P : Profitabilitas
 e : Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Setelah dilakukan pemilihan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh 17 perusahaan untuk di jadikan sampel dalam penelitian ini. Sampel dapat dilihat pada tabel 1.2

Tabel 1. 2 Daftar Nama Perusahaan Yang menjadi Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
2	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
3	CTRA	Ciputra Development Tbk
4	DILD	Intiland Development Tbk
5	DMAS	Puradelta Lestari tbk
6	EMDE	Megapolitan Developments Tbk
7	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
8	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
9	JRPT	Jaya Real Property Tbk
10	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
11	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
12	MTLA	Metropolitan Land Tbk
13	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
14	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk
15	PWON	Pakuwon Jati Tbk
16	RDTX	Roda Vivatex Tbk
17	SMRA	Summarecon Agung Tbk

Sumber: Data diolah, 2019

Uji Normalitas

Tabel 1. 3 Tabel Perusahaan setelah di outlier

NO	Perusahaan	tahun	DER	DPR	ROE	PBV
1	BEST	2015	0,52	0,10	0,07	0,93
2	BEST	2016	0,54	0,04	0,10	0,72
3	BEST	2017	0,49	0,07	0,13	0,63
4	BSDE	2015	0,63	0,13	0,11	1,56
5	BSDE	2016	0,58	0,05	0,08	1,38
6	BSDE	2017	0,57	0,02	0,18	1,12
7	CTRA	2015	1,01	0,07	0,13	1,71
8	CTRA	2016	1,03	0,16	0,08	1,44
9	CTRA	2017	1,05	0,10	0,07	1,43
10	DILD	2015	1,16	0,26	0,09	1,07
11	DILD	2016	1,34	0,17	0,06	1,03
12	DILD	2017	1,08	0,17	0,04	0,58

13	DMAS	2015	0,12	0,41	0,19	1,45
14	EMDE	2015	0,81	0,06	0,09	0,74
15	EMDE	2016	0,98	0,10	0,10	0,69
16	EMDE	2017	1,37	0,06	0,13	1,12
17	GMTD	2015	1,30	0,06	0,21	1,37
18	GMTD	2016	0,92	0,05	0,14	1,10
19	GMTD	2017	0,77	0,04	0,10	1,47
20	GPRA	2015	0,66	0,12	0,08	0,90
21	GPRA	2017	0,45	0,40	0,04	0,43
22	JRPT	2015	0,83	0,27	0,21	2,48
23	JRPT	2016	0,73	0,28	0,21	2,46
24	JRPT	2017	0,58	0,29	0,19	2,08
25	LPKR	2016	1,07	0,09	0,06	0,75
26	LPKR	2017	0,90	0,07	0,03	0,38
27	MTLA	2015	0,64	0,10	0,11	0,75
28	MTLA	2016	0,57	0,12	0,13	1,09
29	MTLA	2017	0,62	0,14	0,18	1,02
30	PUDP	2015	0,44	0,14	0,09	0,45
31	PUDP	2016	0,61	0,16	0,07	0,38
32	PUDP	2017	0,51	0,16	0,02	0,44
33	PWON	2015	0,99	0,17	0,15	2,53
34	PWON	2016	0,88	0,13	0,16	2,47
35	PWON	2017	0,83	0,12	0,16	2,58
36	RDTX	2015	0,18	0,09	0,16	1,01
37	RDTX	2016	0,15	0,08	0,14	1,47
38	RDTX	2017	0,11	0,10	0,12	0,78
39	SMRA	2016	1,55	0,23	0,07	2,34
40	SMRA	2017	1,59	0,19	0,06	1,63

Dari hasil outlier, maka di temukan data dari 44 data turun menjadi 40 data, data yang perlu di hilangkan yakni pada perusahaan DMAS 2016, GPRA 2016, MKPI 2017, DAN SMRA 2015, sehingga dengan begitu peneliti melakukan uji normalitas yang kedua, dan di temukan hasil sebagai berikut:

Tabel 1. 4 Hasil Uji Normalitas setelah outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER	DPR	ROE	PBV
N		40	40	40	40
Normal Parameters(a,b)	Mean	,7787865	,13939230	,11301475	1,2491872
	Std. Deviation	7464265	174775	420551	1691373
Most Extreme Differences	Absolute	,3673489	,09227927	,05275397	,65681899
	Positive	21351271	8330247	3344050	1226927
	Negative	,101	,160	,103	,151
Kolmogorov-Smirnov Z	Positive	,101	,160	,103	,151
	Negative	-,077	-,105	-,065	-,101
		,641	1,013	,654	,955
Asymp. Sig. (2-tailed)		,806	,256	,785	,322

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber: Data diolah, 2019.

Dari tabel 1.4 di atas menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat bahwa nilai asymp. Sig DER sebesar 0,806, asymp. Sig DPR sebesar 0,256, asymp. Sig ROE sebesar 0,785, dan asymp. Sig PBV sebesar 0,322. Artinya nilai signifikannya dari ke empat variabel tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonieritas

Tabel 1. 5 Hasil Uji Multikoloniaritas

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,422	,285		-1,480	,148		
	DER	,710	,209	,397	3,401	,002	,959	1,042
	DPR	1,540	,817	,216	1,884	,068	,993	1,007
	ROE	7,989	1,458	,642	5,481	,000	,956	1,046

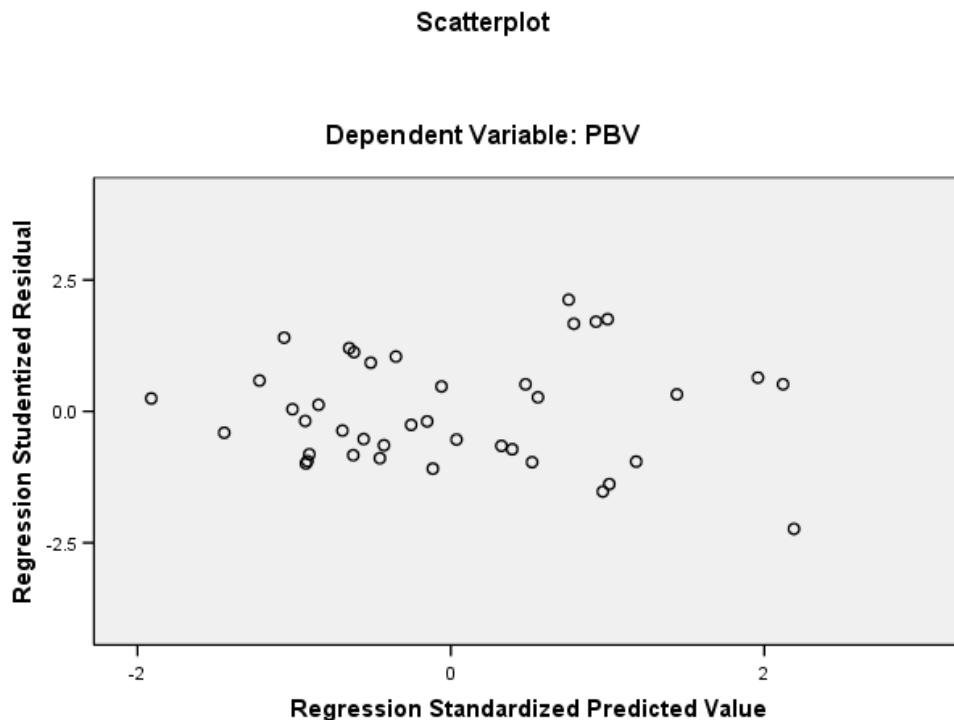
a Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah, 2019

Dari tabel 1.5 di atas menunjukkan bahwa dari variabel DER sebesar 1,042, variabel DPR sebesar 1,007, dan variabel ROE sebesar 1,046 yakni nilai VIF < 10. Maka dapat di simpulkan bahwa dalam model ini tidak ada masalah multikoloniaritas atau tidak terdapat hubungan linier antar variabel independennya.

Uji Heteroskedastisitas

Grafik 1. 1 Uji heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan dari grafik 1.1 di atas menunjukkan bahwa nilai Sig. dari semua variabel di atas menunjukkan bahwa di atas dari 0,05 yang mana berarti tidak terdapat gejala masalah heteroskedastisitas pada setiap variabel independennya.

Uji Autokorelasi

Tabel 1. 6 Uji Autokorelasi
Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,727(a)	,528	,489	,4694916456 24749	1,163

a Predictors: (Constant), ROE, DPR, DER

b Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan pengujian pada tabel 1.6 di atas maka di peroleh nilai DW 1,163. Dalam tabel Durbin-Watson untuk $k = 3$ dan $n = 40$ di peroleh nilai $(dl) = 1,3384$, nilai $(du) = 1,6589$, nilai $4-du = 2,3411$ dan nilai $4-dl = 2,6616$. Berdasarkan tabel 4.10 dasar ke putusan nilai DW yaitu berada pada posisi $0 < d < d_1$ yaitu ada autokorelasi positif.

Dari hasil regresi di atas yang mana terdapat gejala autokorelasi, maka dilakukan perbaikan dengan menggunakan metode *Cochrane Orcutt* yang mana di peroleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1. 7 Uji Autokorelasi dengan metode *Cochrane Orcutt*

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,754(a)	,569	,532	,42373	1,875

a Predictors: (Constant), lag_roe, lag_dpr, lag_der

b Dependent Variable: lag_pbv

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan pengujian pada tabel 1.7 di atas yang menggunakan metode *Cochrane Orcutt* maka di peroleh nilai DW 1,875. Dalam tabel Durbin-Watson untuk $k = 3$ dan $n = 40$ di peroleh nilai $(dl) = 1,3384$, nilai $(du) = 1,6589$, nilai $4-du = 2,3411$ dan nilai $4-dl = 2,6616$. Berdasarkan tabel 4.5 dasar ke putusan nilai DW yaitu berada pada posisi $D_U < d < 4 - d_U$ yaitu terbebas autokorelasi positif/negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 1. 8 Hasil Uji Linier Berganda

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,330	,179		-1,842	,074
	lag_der	,924	,215	,495	4,303	,000
	lag_dpr	1,495	,810	,210	1,845	,073
	lag_roe	7,693	1,367	,643	5,628	,000

Sumber: Data diolah, 2019

Dari tabel 1.8 di atas menunjukkan nilai koefisien dalam persamaan regresi linier berganda. Nilai persamaan yang dipakai adalah yang berada pada kolom B (Unstandardized Coefficients). Sehingga model persamaan regresi yang diperoleh dalam penelitian ini adalah :

$$NP = -0,330 - 0,924 KD + 1,495 KH + 7,693 P$$

Dari persamaan regresi yang diperoleh dapat diketahui:

1. Nilai konstanta (a) yaitu -0,330 mempunyai arti apabila variabel bebas dianggap konstan (tetap) maka nilai perusahaan Properti & Real estate akan mengalami penurunan kembali sebesar -0,330.
2. Nilai koefisien regresi *Dividen Payout Ratio* (b2) sebesar 0,924 mempunyai arti setiap kenaikan DPR sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan Properti & Real estate sebesar 0,924 satuan.
3. Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (b1) sebesar 1,495 mempunyai arti setiap kenaikan DER sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan Properti & Real estate sebesar 1,495 satuan.

4. Nilai koefisien regresi *Return On Equity* (b3) sebesar 7,693 mempunyai arti setiap kenaikan ROE sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan Properti & *Real estate* sebesar 7,693 satuan.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (t)

Tabel 1. 9 Hasil Uji Parsial (t)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,330	,179		-1,842	,074
	lag_der	,924	,215	,495	4,303	,000
	lag_dpr	1,495	,810	,210	1,845	,073
	lag_roe	7,693	1,367	,643	5,628	,000

Sumber: Data diolah, 2019

1) Pengujian Hipotesis pertama (H1)

Pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini yakni terdapat pengaruh signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti & *Real estate*. Dapat di lihat pada tabel 1.9 di peroleh t hitung sebesar 4,303 dan t tabel sebesar 2,02619, yang berarti t-hitung > t-tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan nilai sig. sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 yang artinya berpengaruh secara positif dan signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti & *Real estate*.

2) Pengujian Hipotesis kedua (H2)

Pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini yakni tidak terdapat pengaruh signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti & *Real estate*. Dapat di lihat pada tabel 1.9 di peroleh t hitung sebesar 1,845 dan t table sebesar 2,02619, yang berarti t-hitung < t-tabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Dengan nilai sig. sebesar 0,073 yang berarti lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak berpengaruh secara positif dan tidak signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti & *Real estate*.

3) Pengujian Hipotesis ketiga (H3)

Pengujian hipotesis ketiga pada penelitian ini yakni terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti & *Real estate*. Dapat di lihat pada tabel 1.9 di peroleh t hitung sebesar 5,628 dan t tabel sebesar 2,02619, yang berarti t-hitung > t-tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan nilai sig. sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 yang artinya berpengaruh secara positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti & *Real estate*.

Uji Simultan (F)

Tabel 1. 10 Hasil Uji Simultan (F)

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,288	3	2,763	15,387	,000(a)
	Residual	6,284	35	,180		
	Total	14,572	38			

a Predictors: (Constant), lag_roe, lag_dpr, lag_der

b Dependent Variable: lag_pbv

sumber : data diolah, 2019

Berdasarkan table 1.10 dapat di lihat bahwa nilai signifikan sebesar 0,00 di mana hal tersebut lebih kecil dari $< 0,05$ yang artinya variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 1. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,754(a)	,569	,532	,42373	1,875

a Predictors: (Constant), lag_roe, lag_dpr, lag_der

b Dependent Variable: lag_pbv

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 1.11 di atas di ketahui besaran nilai *R square* yaitu 0,569 atau 56,9%. Dapat di simpulkan bahwa besaran kemungkinan yang dapat di jelaskan oleh variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti & *Real estate* yaitu sebesar 56,9%, sisanya sebesar 43,1% di jelaskan di luar variabel tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti & *Real estate*.
2. Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti & *Real estate*.
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti & *Real estate*.
4. Kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Properti & *Real estate*.

Keterbatasan

Keterbatasan tersebut di antaranya:

1. Tidak lengkapnya data yang di peroleh oleh peneliti perusahaan sektor Properti & *Real estate* tahun 2015-2017.
2. Penelitian ini meneliti perusahaan yang sedang mengalami penurunan sehingga banyak perusahaan yang tidak membagikan dividennya sehingga mengalami kesulitan dalam menghitung *Dividend Payout Ratio* nya.
3. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya satu industri yaitu perusahaan sektor Properti & *Real estate*, sehingga tidak dapat dijadikan acuan seluruh perusahaan.

Saran

Bagi Peneliti Selanjutnya

- 1) Untuk dapat menambah waktu, sampel dan populasi lebih banyak agar hasil pengukuran terhadap nilai perusahaan lebih spesifik.
- 2) Menambah variabel-variabel yang secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Babu, S., dan Jain, P.K. 1998. Empirical Testing of Pecking Order Hypothesis with Reference to Capital Structure Practices in India. *Journal of Financial Management & Analysis*. Vol. 11, Issue. 2, P. 63-74
- Herawati, Titin. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan Profitabilitas, terhadap nilai perusahaan. *Jurnal. Universitas Negeri Padang*.
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: CAPS.
- Husnan, Suad. 2000. "Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang". Yogyakarta: BPFE
- Indriantoro, Nur, & Supomo, Bambang. (2014) Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen. Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta
- Margono. 2010. Metodologi Penelitian Pendidikan. Jakarta: Rineka Cipta
- Martono dan D. Agus Harjito. 2005. Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Pertama, Cetakan Kelima. Ekonisia. Yogyakarta.
- Nurwahyudi dan Mardiyah, 2004. "Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Hutang", *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Volume 04 Nomor 2, Fakultas Ekonomi, Universitas Trisakti, hal 107.
- Subramanyam, KR dan John, J. Wild, 2010. Analisis Laporan Keuangan, Buku Satu, Edisi Sepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Wiagustini, Ni Luh Put. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar. Udayana University Press.
- <https://www.bps.go.id/statictable/2014/01/15/1317/realisasi-investasi-penanaman-modal-dalam-negeri-menurut-sektor-ekonomi-sup-1-sup-miliar-rupiah-2000-2017.html> di akses tanggal 19 maret 2019 jam 12.30 wib.
- <https://www.indopremier.com/ipotgo/>