

Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Elang Sukma D, Nurdin

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Bandung
Bandung, Indonesia

elangasukmad@gmail.com, nurdin@unisba.ac.id

Abstract—This study aims to determine the effect of profitability, debt policy and dividend policy on corporate value. This research uses descriptive method with survey techniques on property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018 with secondary analysis using quantitative methods. The analytical tool used is multiple linear regression analysis with the help of SPSS 16.0 program. The results of this study indicate the influence of Profitability, Debt Policy and Dividend Policy on firm value simultaneously. The results of this study indicate that the profitability variable which is proxied by ROA has a significant effect on firm value. The Debt Policy Variable that is proxied by DAR has a significant effect on Company Value. And Dividend Policy Variables have a significant effect on Company Value. This is evidenced by the magnitude of the influence of ROA, DAR and DPR variables on Company Value of 16.9%, while the remaining 83.1% is influenced by other variables. Meanwhile, the effect of the Debt Policy which is proxied by DER on the company's value does not have a significant effect.

Keywords— *Profitability, Debt Policy, Dividend Policy, Firm Value.*

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan teknik survei pada perusahaan-perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 dengan analisis sekunder menggunakan metode kuantitatif. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS 16.0. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas yang di proksikan ROA mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Kebijakan Hutang yang di proksikan oleh DAR mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dan Variabel Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan besarnya pengaruh variabel ROA, DAR dan DPR terhadap Nilai Perusahaan sebesar 16,9%, sedangkan sisanya 83,1% dipengaruhi variabel lainnya. Sedangkan, pengaruh Kebijakan Hutang yang diproksikan oleh DER terhadap nilai perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang secara signifikan.

Kata kunci— *Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Nilai perusahaan.*

I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan tingginya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada dibawah nilai yang sebenarnya.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang, namun hasil yang di dapat hingga kini masih tidak konsisten.

Profitabilitas dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi laba perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaannya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada periode tertentu. Laba seringkali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan, dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik. Semakin tinggi laba maka semakin tinggi pula return yang akan diperoleh investor. Profitabilitas yang semakin menurun dapat mengakibatkan timbulnya masalah bagi perusahaan yaitu dapat menjadi ancaman terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

Hal ini akan berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Upaya untuk mempertahankan tingkat profitabilitas agar tetap dalam keadaan stabil, tidak terlepas dari pengguna modal yang tepat khususnya pengguna modal kerja. Profitabilitas dapat diukur dengan ROA (*Return On Asset*) dikarenakan ROA mempunyai keterkaitan yang paling kuat untuk di hubungkan dengan PBV. Dimana ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Elfianto,2011;34)

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan penggunaan hutang. Jika perusahaan mampu mengelola hutang dengan baik maka nilai perusahaan akan meningkat, tetapi jika komposisi itu menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu manajemen harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya agar biasa menaikkan nilai perusahaan.

Kebijakan hutang itu sendiri diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Debt To Total Asset Ratio* (DAR). *Debt To Total Asset Ratio* (DAR) yaitu utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antar total utang dengan total aktiva. *Debt to Equity Ratio* atau DER adalah rasio keuangan utama dan digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan

Pengertian dividen menurut Rudianto (2012:290) adalah: "Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan."

Dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, sebab dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Agus Sartono, 2010:281).

Nilai perusahaan itu sendiri, menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012) merupakan nilai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Perusahaan yang menunjukkan keberhasilan yang lebih baik dari perusahaan lain akan mempunyai harga pasar saham yang lebih tinggi dan dapat mengumpulkan lebih banyak modal. Andianto Abdillah meneliti tentang Analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian kebijakan hutang, dividen, profitabilitas dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh.

II. LANDASAN TEORI

A. PROFITABILITAS

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan.

Pengertian profitabilitas menurut Mamduh M. Hanafi (2012:81): "Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan yaitu profit margin, return on asset (ROA), dan return on equity (ROE)."

Menurut hanafi dan juga halim (2003 : 27) , Return On

Assets (ROA) adalah rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan membuahakan keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapat, aset, dan juga modal saham spesifik. Dengan tahu ROA, kita bisa menilainya apakah perusahaan sudah efektif dalam memakai aktivitynya dalam aktivitas operasi untuk membuahakan keuntungan. Laba bersih (net income) adalah ukuran pokok keseluruhan kesuksesan perusahaan. Laba bisa memengaruhi kekuatan perusahaan untuk memperoleh utang dan juga pendanaan ekuitas, posisi likuiditas perusahaan dan juga kekuatan perusahaan untuk beralih. Jumlah keuntungan (laba) yang didapat dengan teratur dan kecenderungan atau juga tren keuntungan yang bertambah adalah satu aspek yang begitu utama yang butuh memperoleh perhatian penganalisa didalam menilainya keuntungan abilitas satu perusahaan.

Rumus untuk mencari ROA yaitu sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

B. KEBIJAKAN HUTANG

Hutang jangka panjang terdiri dari pengorbanan manfaat ekonomi yang sangat mungkin di masa depan akibat kewajiban sekarang yang tidak dibayarkan dalam satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan, mana yang lebih lama (Kieso et al, 2001). Hutang obligasi, wesel bayar jangka panjang, hutang hipotik, kewajiban pensiun, dan kewajiban lease merupakan contoh-contoh hutang jangka panjang.

Menurut Pithaloka (2009), hutang jangka panjang merupakan hutang yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber- sumber untuk melunasi hutang jangka panjang adalah sumber bukan dari kelompok aktiva lancar.

Rumus untuk mencari DER dan DAR yaitu sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total aset}} \times 100$$

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

C. KEBIJAKAN DIVIDEN

Kebijakan Deviden menurut Sartono (2009) adalah sebagai keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Definisi lain dari kebijakan dividen yaitu penggunaan laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar bagian laba bersih yang akan digunakan untuk membiaya investasi perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba yang diperolehnya dalam bentuk dividen, maka akan mengurangi retained earnings dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperolehnya, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan

keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Rosdini, 2009).

Rumus untuk mencari DPR yaitu sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

D. NILAI PERUSAHAAN

Nilai Perusahaan dengan lembaga sosial dapat dibedakan pada penekanan/prioritas perusahaan terhadap laba, kelangsungan hidup, dan tanggung jawab sosial. Perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan, umumnya akan lebih fokus pada kegiatan yang digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum (laba yang merupakan tolak ukur keberhasilan). Dalam hal ini, nilai perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga mau untuk membelinya, apabila suatu perusahaan akan dijual. Fuad, M Dkk, (2006: 23). Serupa dengan pengertian nilai perusahaan sendiri yaitu nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan oleh perusahaan pada masa mendatang (Mardiyanto, 2008: 182).

Rumus untuk mencari PBV yaitu sebagai berikut :

$$\text{Price To Book Value (PBV)} = \frac{\text{Book Value}}{\text{Harga Per Lembar Saham}}$$

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan. Pembahasan hasil pengujian ini bertujuan untuk mengungkap pengujian pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian pembahasan hasil pengujian ini merupakan hasil pengujian hipotesis 1. Hipotesis 1 menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dimana penelitian terdahulu mengemukakan hal yang sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Siti Komariyah (2015), Dwi dan Masodah (2013) yang menyatakan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa Return on Asset (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA berarti perusahaan semakin efisien. Semakin perusahaan efisien, maka nilai perusahaan semakin naik. ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. semakin tinggi ROA semakin efisien perusahaan dan begitu juga sebaliknya.

Return On Equity (X1) t hitung memiliki nilai sebesar -1.804 Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikansi 10% serta derajat kebebasan $df = n-k-1$ ($60-5-1 = 54$), maka diperoleh t Tabel sebesar 1,671 Karena nilai t hitung bernilai negatif maka dilakukan uji t disisi kiri sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung lebih besar daripada t Tabel yaitu $-1.804 > 1,671$ Maka hal tersebut menunjukkan ada pengaruh antara variabel *Return On Asset* terhadap Nilai perusahaan (PBV).

Hasil Pengujian Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis 2 menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak pengaruh Sejalan dengan penelitian I Gusti Made Andrie Kayobi dan Desy Anggraeni (2015). Dari hasil pengujian statistic coefficients menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) secara signifikan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut teori trade-off, dalam kaitan penggunaan hutang optimal untuk meningkatkan nilai dalam penelitian ini mungkin belum optimal. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Natalia OgoImagai (2013) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Debt To Equity Ratio (X2) t hitung memiliki nilai sebesar -1.231 Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikansi 10% serta derajat kebebasan $df = n-k-1$ ($60-5-1 = 54$), maka diperoleh t Tabel sebesar 1,671 Karena nilai t hitung bernilai negatif maka dilakukan uji t disisi kiri sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung lebih besar daripada t Tabel yaitu $-1.231 > 1,671$ Maka hal tersebut menunjukkan tidak ada pengaruh antara variabel *Debt To Equity Ratio* terhadap Nilai perusahaan (PBV).

Hasil Pengujian Pengaruh *Debt To Total Asset Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis 3 menyatakan bahwa Sejalan dengan penelitian I Gusti Made Andrie Kayobi dan Desy Anggraeni (2015). Hasil penelitian terhadap hipotesis ketiga ini menunjukkan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Debt to Total Asset Ratio dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan karena dengan hutang maka perusahaan memperoleh modal yang cukup dan pada akhirnya juga dapat membuat perusahaan bertahan dan bahkan berkembang sehingga akan mampu memberikan return yang tinggi pada investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Gisela Prisilia Rompas (2013) menunjukkan bahwa rasio *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Debt To Asset Ratio (X3) t hitung memiliki nilai sebesar -1.820 Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikansi 10% serta derajat kebebasan $df = n-k-1$ ($60-5-1 = 54$), maka diperoleh t Tabel sebesar 1,671 Karena nilai t hitung bernilai negatif maka dilakukan uji t disisi kiri sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung lebih besar daripada t Tabel yaitu $-1.820 > 1,671$ Maka hal tersebut menunjukkan ada pengaruh antara variabel *Return On Asset* terhadap Nilai perusahaan (PBV).

Hasil Pengujian Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis 4 menyatakan bahwa Hasil penelitian terhadap hipotesis ini menunjukkan Dividend Payout Ratio (DPR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Litzenberger

dan Ramaswamy dalam Margaretha (2014:329) menyarankan agar perusahaan lebih menentukan dividend payout ratio yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal atau memaksimumkan nilai perusahaan sehingga kebijakan dividen berpengaruh dan memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan (Taswan 2003) dalam Hardiyani (2010:12), Dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Dividen Payout Ratio (X_4) t hitung memiliki nilai sebesar 1.830 Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikansi 10% serta derajat kebebasan $df = n-k-1$ ($60-5-1 = 54$), maka diperoleh t Tabel sebesar 1,671 Karena nilai t hitung bernilai negatif maka dilakukan uji t disisi kiri sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung lebih besar daripada t Tabel yaitu $1.830 > 1,671$ Maka hal tersebut menunjukkan ada pengaruh antara variabel *Return On Asset* terhadap Nilai perusahaan (PBV).

IV. KESIMPULAN

Pengaruh Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula return yang akan diperoleh investor.

Pengaruh Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara signifikan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Total Asset Ratio*. *Debt To Asset Ratio* dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan karena dengan hutang maka perusahaan memperoleh modal yang cukup dan pada akhirnya juga dapat membuat perusahaan bertahan dan bahkan berkembang sehingga akan mampu memberikan return yang tinggi pada investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, jadi *Debt To Total Asset Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dividend Payout Ratio (DPR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus lebih bisa menentukan dividend payout ratio yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal atau memaksimumkan nilai perusahaan sehingga kebijakan dividen berpengaruh dan memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agus Sartono. 2010. Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. BPFY Yogyakarta.

- [2] Elfianto, Nugroho. 2011. Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan. Universitas Diponegoro.Semarang.
- [3] Fuad, M, dkk. 2006. Pengantar Bisnis. Cetakan Kelima. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- [4] Hanafi, Mamduh. (2004). "Manajemen Keuangan", BPFY, Yogyakarta
- [5] Hanafi, Mamduh M, dan Abdul halim. 2012. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat. Yogyakarta: IPP STIM YKPN.
- [6] Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield. 2011. Intermediate Accounting. Volume 2. United States of America: John Wiley & Sons, Inc.
- [7] Mardiyanto, Handono, 2009. Intisari Manajemen Keuangan. Jakarta : Grasindo
- [8] Pitaloka, Nina Diah. 2009. Pengaruh Faktor-Faktor Intern Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang: dengan Pendekatan Pecking Order Theory. Skripsi. Universitas Lampung
- [9] Rudianto, 2012, Pengantar Akuntansi, Jakarta, Penerbit Erlangga Adaptasi IFRS.
- [10] Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM TKPN