

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE*

Intan Rentizha¹⁾, Anggita Langgeng Wijaya²⁾, Juli Murwani³⁾

¹Universitas PGRI Madiun
intanrentizha05@gmail.com

²Universitas PGRI Madiun
gonggeng14@gmail.com

³Universitas PGRI Madiun
jmurwani@yahoo.com

Abstract

This study aims to see whether profitability and leverage affect firm value by using dividend policy as an intervening variable. This study uses property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021 as the population, and 42 companies are taken as samples. Hypothesis testing using IBM SPSS version 25 and Sobel Test. The results showed that profitability had a significant positive effect on firm value. Leverage has no effect on firm value. Profitability has a significant positive effect on dividend policy. Leverage has no effect on dividend policy. Dividend policy has no effect on firm value. Dividend policy is not able to mediate the effect of profitability and leverage on firm value.

Keywords: Profitability, Leverage, Firm Value, Dividend Policy

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini menggunakan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 sebagai populasi, serta sebanyak 42 perusahaan diambil sebagai sampel. Pengujian hipotesis menggunakan IBM SPSS versi 25 dan *Sobel Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Profitabilitas, *Leverage*, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan wadah usaha yang terdiri dari modal, sumber daya alam dan manusia guna mencapai keuntungan semaksimal mungkin (Pangestu & Triyono, 2022). Dalam menjaga keberlangsungan bisnis suatu perusahaan, maka laba serta kondisi keuangan perusahaan juga harus terjaga. Perusahaan dengan laba yang baik dapat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya, sehingga hal tersebut dapat membantu perusahaan dalam menjaga kemakmuran perusahaan.

Kondisi keuangan perusahaan dapat tercermin dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik dapat menjadi pertimbangan utama investor.

Meteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati menegaskan, proyeksi ekonomi pada tahun depan mengacu pada studi *World Bank* yang menilai kebijakan pengetatan moneter oleh bank-bank sentral akan berimplikasi pada krisis pasar keuangan dan pelemahan ekonomi. Hal tersebut dapat terjadi apabila bank sentral seluruh dunia melakukan peningkatan suku bunga secara ekstrem dan bersamaan maka resesio pada tahun 2023 dapat dipastikan bukan hanya isu belaka. Hal tersebut sejalan dengan adanya tren kenaikan suku bunga yang sekarang terjadi seperti pada bank sentral Inggris yang menaikkan suku bunganya sebanyak 200 *basis poin (bps)* selama 2022. Hal yang sama terjadi pada bank sentral Eropa yang menaikkan suku bunga sebanyak 125 *bps*, serta bank sentral Amerika Serikat (AS) yang telah menaikkan sebanyak 300 *bps* (Adminkoperasi, 2022).

Secara faktual, berdasarkan hasil Survei Harga Properti Residensial (SHPR) Bank Indonesia menunjukkan bahwa penyaluran kredit properti tetap tumbuh di kuartal III 2022. Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) tumbuh 1,94% *year on year (yoy)* pada September 2022. Angka ini lebih tinggi dari pertumbuhan sebelumnya sebesar 1,66% *yoy*. Hal ini mengindikasikan bahwa minat investasi masyarakat terhadap properti masih cukup tinggi di tengah situasi ekonomi yang penuh ketidakpastian (Komunikasi, 2022)

Mengutip data Bursa Efek Indonesia (BEI) via *RTI Business*, berdasarkan data ISHG, sektor properti dan *real estate* menguat 0,31%. Berbanding terbalik dengan beberapa sektor seperti sektor transportasi yang merosot sebesar 1,05%, sektor infrastruktur terkoreksi 0,21%, serta sektor perindustrian mengalami penurunan sebesar 0,18%. Total volume perdagangan saham, di BEI mencapai 27,86 miliar dengan total nilai transaksi Rp. 10,90 triliun. Ada 212 saham yang menguat, 287 saham yang melemah dan 204 saham stagnan.

Dilihat dari data diatas, tentunya akan sangat berpengaruh bagi pertimbangan para investor dalam berinvestasi di sektor properti dan *real estate*. Dapat dilihat bahwa sektor properti merupakan sektor yang dapat dikatakan terus bertumbuh seiring dengan pertumbuhan penduduk yang terjadi. Pertumbuhan tersebut tentunya juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam sektor properti & *real estate* itu sendiri.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Signaling Theory

Teori sinyal merupakan pilar dalam memahami manajemen keuangan suatu perusahaan. Teori sinyal dimaksudkan agar menyiratkan sesuatu yang sesuai dengan harapan pasar atau pihak eksternal sehingga dapat mengubah penilaian atas

perusahaan, sehingga sinyal yang dimaksudkan harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) agar dapat merubah penilaian pihak-pihak eksternal perusahaan kearah yang diinginkan (Gumanti, 2009). perusahaan yang benar-benar memiliki kualitas yang baik perlu lebih berani menggunakan beberapa sinyal tertentu yang mengisyaratkan bahwa perusahaan mereka benar-benar bagus dan tidak dapat dibandingkan dengan perusahaan lain yang hanya mengeklaim baik. Salah satu metode yang dapat dilakukan perusahaan yakni dengan menerapkan sinyal yang bisa jadi cukup mahal akan tetapi tetap dapat dilakukan oleh perusahaan tersebut, tetapi akan sangat sulit dilakukan oleh perusahaan dengan kualitas kurang baik. Metode tersebut adalah metode pemberian deviden dalam jumlah besar (*high dividend pay-out*).

Dalam teori sinyal, semakin tinggi utang perusahaan, maka kemampuan membayar kewajiban perusahaan juga tinggi, karena hal tersebut mengindikasikan perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik serta keuntungan yang diperoleh perusahaan dinilai mampu menanggung resiko dari tingginya utang perusahaan yang dimiliki. Pertumbuhan investasi juga dapat meningkat seiring meningkatnya utang perusahaan tersebut sehingga menambah ekuitas yang dimiliki perusahaan (Widayanti & Yadnya, 2020). Peningkatan utang dinilai investor dapat memberikan sinyal positif sebagai peningkatan perkembangan perusahaan. Besaran dana yang dimiliki perusahaan pada umumnya digunakan dalam reinvestasi guna pencapaian laba yang lebih tinggi. Pasar menilai kenaikan utang pada batas tertentu sebagai peningkatan kemampuan perusahaan dalam pelunasan kewajiban sehingga berdasarkan penilaian tersebut pasar menganggap bahwa nilai perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang cukup baik

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan terhadap biaya selama periode tertentu. Rasio tersebut juga mengungkapkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Jihadi et al., 2021). Rasio profitabilitas menunjukkan efek gabungan antara likuiditas manajemen asset dan utang terhadap hasil operasi. Indeks profitabilitas dapat diartikan sebagai indeks dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Pribadi, 2020).

Leverage

Leverage merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya menggunakan modal sendiri (Setyabudi, 2022). *Leverage* berperan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan bertambahnya hutang perusahaan maka fungsi pengendalian kas bebas juga meningkat (Nabila Barnades

& Suprihhadi, 2020). Keputusan *leverage* keuangan menekankan kepada pembagian antara hutang dengan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan, mengingat ketidakpastian lingkungan yang sehubungan dengan arus kas masa depan (Al-Slehat, 2019).

Kebijakan Dividen

Zurohtun & Yulianti (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai penentuan pembagian besaran laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham yang kemudian akan diinvestasikan kembali atau ditahan didalam perusahaan (Mispianiti & Wicaksono, 2020). Bentuk-bentuk pembayaran yang dapat digunakan perusahaan dalam pembayaran dividen yaitu antara lain dividen tunai, dividen dalam bentuk aktiva yang lain, dividen dalam bentuk saham, ataupun dividen dalam bentuk surat utang. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) merupakan wadah penentu besarnya deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (investor).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur investor dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan yang beredar. Ifada et al. (2019) menyatakan bahwa kenaikan harga saham menunjukkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Guna memperoleh laba yang lebih tinggi, para investor akan bersedia membayar lebih. Harga saham yang tinggi dapat memberikan sinyal yang baik untuk menarik minat investor dalam pengambilan keputusan (Jihadi et al., 2021).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Analisis kuantitatif ini bertujuan untuk mendeteksi benarkah profitabilitas dan *leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh antara variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara parsial dengan menggunakan variabel *intervening* sebagai penghubung. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Sampel pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*.

Variabel *dependen* yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Pada penelitian ini digunakan data dari perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 dengan menggunakan laporan keuangan tahunan. Sumber data penelitian diperoleh dari

laporan keuangan tahunan yang dapat diakses di www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 dengan menggunakan laporan keuangan tahunan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Penentuan kriteria digunakan untuk menghindari kesalahan untuk penelitian selanjutnya. Sampel penelitian berdasarkan kriteria yang ditentukan sebagai berikut :

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Properti & <i>Real Estate</i> di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	86
2	Menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut dari tahun 2017-2021.	46
3	Perusahaan yang mengalami penurunan laba secara terus-menerus selama periode 2017-2021	(-4)
4	Periode penelitian dari tahun 2017-2021	5 Tahun
Total Sampel		210

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat disimpulkan bahwa Populasi dalam penelitian ini sebanyak 46 perusahaan. Sampel yang diambil berjumlah 42 perusahaan properti dan *real estate*, hal ini sesuai dengan kriteria pengambilan sampel. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan sebelumnya maka diperoleh jumlah sampel sebesar 210 sampel.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal. Hasil dari uji normalitas yang telah dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dalam penelitian ini dibuktikan dalam tabel berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

			Unstandardized Residual
N			106
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.38608469
Most Extreme Differences	Absolute		.108
	Positive		.108
	Negative		-.065
Test Statistic			.108
Asymp. Sig. (2-tailed)			.004 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.123 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.041
		Upper Bound	.205

Perolehan dari pengujian tabel 2 diatas, sampel yang diperoleh setelah dilakukan outlier data menjadi 106 sampel dengan perolehan nilai dari Monte Carlo Sig (2-tailed) sebesar 0,123 yang artinya data telah berdistribusi normal sehingga mampu dilaksanakan pengukuran data selanjutnya.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 3 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Persamaan 1

Model	T	Sig
<i>(Constant)</i>	5.294	.000
Profitabilitas	3.502	.001
<i>Leverage</i>	1.547	.125
Kebijakan Dividen	.090	.928

Persamaan 2

Model	T	Sig
<i>(Constant)</i>	3.510	.001
Profitabilitas	3.910	.000
<i>Leverage</i>	-.216	.829

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Price Book Value*. *Leverage* yang diukur dengan rasio *Debt to Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *Price Book Value*. Profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *Dividen Payout Ratio*. *Leverage* yang diukur dengan rasio *Debt to Equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *Dividen Payout Ratio*. Kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *Price Book Value*. Kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *Dividen Payout Ratio* tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *Dividen Payout Ratio* tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Uji Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model pada variabel bebas (X) dalam menerangkan variasi variabel terikat (Y). Hasil Uji Determinasi (Uji R) dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4 Hasil Uji Determinasi (Uji R)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,381	0,145	0,120	0,391721

Sumber: Output SPSS 25, 2023

Berdasarkan hasil dari tabel 4.10 uji koefisien determinasi memperoleh nilai sebesar 0,120. Hal tersebut berarti bahwa 12% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dipengaruhi oleh variabel profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), serta kebijakan dividen (DPR), sedangkan sisanya sebesar 88% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Uji Sobel (*Sobel Test*)

Pada penelitian ini digunakan *Calculator Online Sobel Test* dalam pengukuran analisis jalur (*path analysis*) dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 5 Uji Sobel (*Sobel Test*)

Profitabilitas (X1)

Input			Test Statistic	Std. Error	p-value
a	0.717	<i>Sobel test</i>	0.0914385	0.23524007	0.92714417
b	0.030	<i>Aroian test</i>	0.08859975	0.24277721	0.92940001
s _a	0.183	<i>Goodman test</i>	0.09456886	0.22745331	0.92465729
s _b	0.328	<i>Reset all</i>	Calculate		

Sumber: Output SPSS, 2023

Leverage (X2)

Input			Test Statistic	Std. Error	p-value
a	-0.005	<i>Sobel test</i>	-0.08430559	0.00177924	0.93281347
b	0.030	<i>Aroian test</i>	-0.0193524	0.00775098	0.98455998
s _a	0.023	<i>Goodman test</i>	NaN	NaN	NaN
s _b	0.328	<i>Reset all</i>	Calculate		

Sumber: Output SPSS, 2023

Variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi diperoleh nilai *p-value* sebesar 0,927 > 0,05 dengan nilai *T Statistic* sebesar -0,091 yang berarti tidak ada orientasi sebagai variabel *intervening*. *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* diperoleh nilai *p-value* 0,933 > 0,05 dengan nilai *T Statistic* sebesar -0,084 yang berarti tidak ada orientasi sebagai variabel *intervening*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan dalam penelitian ini, maka saran bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel lain yang terkait dengan nilai perusahaan seperti struktur modal, ukuran perusahaan, tata kelola perusahaan, dan sebagainya sehingga dapat memaksimalkan hasil penelitian.

Bagi perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai gambaran dalam pengambilan tindakan pencegahan dini guna mempertimbangkan langkah perusahaan dimasa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adminkoperasi. (2022). *Ini Sektor yang Untung dan Rugi Apabila Terjadi Resesi di 2023*. DISKOPUKM. Ini Sektor yang Untung dan Rugi Apabila Terjadi Resesi di 2023
- Al-Slehat, Z. A. F. (2019). Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. *International Business Research*, 13(1), 109. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n1p109>
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. In *Manajemen Usahawan Indonesia* (Vol. 6, Issue 28).
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Komunikasi, D. (2022). *Shpr Triwulan Iii 2022: Peningkatan Harga Properti Residensial Masih Berlanjut*. BI. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2430922.aspx
- Mispiyanti, M., & Wicaksono, R. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 396. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.237>
- Nabila Barnades, A., & Suprihhadi, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei Periode (2014-2018). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(6), 1–20.
- Pangestu, L., & Triyono. (2022). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Property dan real Estate yag terdaftar di BEi 2018-2020)*. 10(2).
- Pribadi, M. T. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar di Perusahaan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(1), 1400. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9568>

Setyabudi, T. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(1), 1–19. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i1.4949>

Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(2), 737. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i02.p17>