

Tinjauan kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan properti dan real estate Indonesia

Nada nur janah, Moh. Yudi mahadianto, Arinal muna*,

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Swadaya Gunung Jati Cirebon, Indonesia

*) Korespondensi (e-mail: arinal.muna@ugj.ac.id)

Abstract

Investment is significant for the company's financial sustainability. Debt policy, profitability, and liquidity are components used as a reference for investors when making investments. This research aims to determine the influence of company policy, profitability and liquidity on company value. This research uses a quantitative approach, with a total sample of 75 Property and Real Estate Sub-Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2018-2022. The data analysis method uses a multiple linear regression approach. The research results show that debt policy and profitability influence company value. Meanwhile, liquidity does not affect company value.

Keywords: Debt policy, Liquidity, Company value, Profitability

Abstrak

Investasi adalah hal yang sangat penting bagi keberlangsungan keuangan perusahaan. Kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas adalah komponen yang digunakan sebagai acuan bagi investor dalam melakukan investasi. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui adanya pengaruh kebijakan perusahaan, profitabilitas dan likuiditas pada nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan jumlah sampel ata sebanyak 75 perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. Metode alisis data menggunakan pendekatan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh antara kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh pada nilai Perusahaan. Sementara likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan hutang, Likuiditas, Nilai perusahaan, Profitabilitas.

How to cite: Janah, N. N., Mahadianto, M. Y., & Muna, A. (2023). Tinjauan kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan properti dan real estate indonesia. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 3(3), 154–168. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v3i3.670>

1. Pendahuluan

Perusahaan dengan sifat *go public* akan membuat suatu perusahaan memiliki kemungkinan yang lebih besar memperoleh lebih banyak dana dalam kurun waktu yang cukup panjang yang dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan reputasi perusahaan, serta menjaga keberlangsungan suatu perusahaan hingga dapat mengakuisisi perusahaan lain. Hal ini karena dalam sebuah perusahaan *go public* menyediakan laporan tahunan yang meliputi investor saat ini, masa depan, dan kondisi manajemen bisnis perusahaan itu sendiri hingga nilai perusahaan itu sendiri, dimana seluruh informasi tersebut dapat dipergunakan oleh investor serta para pemain pasar

saham untuk mengambil langkah apakah akan membeli atau menjual sahamnya pada perusahaan tersebut (Riadi, 2020).

Salah satu hal yang dilakukan oleh suatu perusahaan sebelum melakukan aktivitas investasi saham adalah melakukan perhitungan kinerja suatu perusahaan, kinerja sebuah perusahaan dapat diketahui melalui laporan tahunan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan (Ningrum, 2022). Nilai perusahaan yang tercantum dalam laporan tahunan merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menilai kesuksesan finansial suatu perusahaan, hal ini karena perusahaan dengan nilai perusahaan yang kuat memiliki kecenderungan menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu meraih kesuksesan finansial yang kuat dan tinggi, tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah salah satu aspek utama yang dapat digunakan investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan (Prasetyo et al., 2020). Laporan tahunan yang dikeluarkan suatu perusahaan dapat digunakan sebagai informasi bagi investor untuk mengetahui nilai perusahaan dan menghitung rasio keuangan ketika membuat keputusan investasi (Ningrum, 2022). Dalam penelitian ini nilai perusahaan dihitung dengan *Price Book Value* (PBV), atau perbandingan harga pasar saham dengan nilai buku. Sedangkan rasio keuangan pada penelitian ini menggunakan rasio kebijakan hutang, profitabilitas, serta likuiditas.

Nilai PBV tinggi pada sebuah perusahaan merupakan sebuah sinyal adanya peningkatan harga saham dibandingkan dengan nilai buku per saham. Nilai saham yang tinggi menjadi sebuah tanda bagi sebuah organisasi perusahaan bahwasannya perusahaan telah menyerahkan nilai kepada investor dan juga pemilik, sehingga tingginya PBV pada sebuah perusahaan yang menjadikan penanda tingginya saham suatu perusahaan akan menjadikan sebuah kekuatan bagi perusahaan untuk mampu meningkatkan keyakinan pasar atau investor akan kinerja serta keberlangsungan perusahaan dimasa depan (Johan, 2021).

Selain nilai PBV, sebuah nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan hutang, nilai perusahaan yang baik hanya dapat diwujudkan jika perusahaan mampu mengelola hutangnya dengan baik, sebaliknya penurunan nilai perusahaan dapat terjadi saat perusahaan tidak mampu melakukan pengelolaan kebijakan hutang secara baik, sejatinya hutang bagi sebuah perusahaan memiliki peran positif yang cukup banyak dimana hutang dapat mengurangi pajak, namun disatu sisi kebijakan hutang perusahaan yang tidak dikelola dengan baik akan menyebabkan tingginya biaya hingga kebangkrutan kebijakan pengelolaan hutang pada suatu perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan perhitungan DER *Debt to Equity Ratio* (Ukhriyawati & Rika Malia, 2018).

Selain nilai PBV yang digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan, dan kebijakan hutang yang digunakan untuk mengukur rasio keuangan profitabilitas dan likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur rasio keuangan perusahaan dan digunakan sebagai pedoman dalam mengambil keputusan dalam melakukan aktivitas investasi. Profitabilitas merupakan sebuah usaha yang dikeluarkan untuk mencapai keuntungan bagi suatu perusahaan suatu perusahaan yang mampu

mencapai peningkatan sebuah keuntungan merupakan sebuah sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik yang mampu digunakan perusahaan untuk meningkatkan harga saham dan menjadi salah satu daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi didalamnya. Variabel profitabilitas pada perusahaan dapat diukur dengan menggunakan pengukuran ROE (Johan, 2021);(Sukarya, 2019). Aspek lain yang tidak kalah penting menjadi aspek pertimbangan dalam pelaksanaan investasi adalah aspek likuiditas perusahaan atau kekuatan perusahaan dalam menyediakan kebutuhan jangka pendeknya.

CR atau *Current Ratio* merupakan variabel yang dapat digunakan untuk melakukan pengukuran likuiditas menjelaskan bahwa kondisi CR yang tinggi pada sebuah perusahaan merupakan parameter semakin tingginya keyakinan perusahaan bahwa kewajiban lancarnya akan dibayar. Kondisi CR yang tinggi menandakan likuiditas perusahaan yang tinggi menjadi nilai positif tersendiri bagi suatu perusahaan dimata investor terkait kondisi perusahaan (Ukhriyawati & Rika Malia, 2018); (Sukarya, 2019). Sebuah fenomena pada salah satu perusahaan *go public* yaitu pada perusahaan PT. Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) yang bergerak dibidang konstruksi dimana aset CMNP masih tertahan oleh pemerintah, dan CMNP pada masa 2018 hingga 2022 mengalami penurunan yang signifikan pada nilai kebijakan hutang, profitabilitas, dan juga likuiditasnya, namun nilai perusahaannya nya justru mengalami peningkatan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ukhriyawati & Rika Malia, 2018), menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, (Sucipto & Sudiyatno, 2018) dalam penelitiannya menunjukkan hasil profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sukarya, 2019) dalam penelitiannya menyatakan likuiditas dapat meningkatkan nilai perusahaan namun disisi lain, (Ukhriyawati & Rika Malia, 2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya (Sucipto & Sudiyatno, 2018) juga menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan (Santoso, 2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Informasi akan nilai perusahaan, serta rasio keuangan meliputi kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas merupakan info krusial bagi investor dalam mengambil keputusan terkait pelaksanaan investasi. Melalui latar belakan diatas diketahui adanya Gap hasil penelitian satu dengan yang lainnya terkait hubungan kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, sehingga peneliti terkait nilai perusahaan perlu dilakukan.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Signal

Teori signal mulai dicanangkan oleh Ross pada tahun 1977, dimana teori persinyalan memberikan sorotan akan bergunanya sebuah informasi perusahaan, dimana informasi tersebut sangat penting dalam memberikan pengaruh bagi investor untuk membuat sebuah pilihan, dan informasi adalah komponen paling penting dalam

sebuah perusahaan, hal ini karena informasi perusahaan berupa petunjuk, citra positif, kondisi perkembangan perusahaan dimasa lampau atau saat ini serta masa depan dan kondisi masa depan akan mempengaruhi sebuah keputusan investasi. Informasi yang akurat menyeluruh, relevan, serta tepat waktu, merupakan alat bagi investor dalam mengambil keputusan (Lestari, 2022).

Teori signal menegaskan pentingnya sebuah informasi yang dibuka suatu perusahaan berkaitan dengan keputusan investasi yang diciptakan oleh entitas eksternal. Jika sinyal yang ditampilkan adalah berita baik berupa kualitas baik perusahaan maka kondisi ini akan meningkatkan peluang investor untuk melakukan investasi, namun sebaliknya jika sinyal yang ditampilkan berupa berita buruk berupa rendahnya kualitas perusahaan maka akan memperkecil kemungkinan aktivitas investasi terjadi, sinyal informasi yang baik atau buruk adalah komponen yang dapat mempengaruhi saham perusahaan (Adeningsih, 2020).

Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan sebuah kebijakan yang berfungsi mencukupi kebutuhan sebuah perusahaan yang muncul dari alokasi hutang serta ekuitas jangka panjang dimana DER merupakan variabel yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan hutang. Menurut teori signal jika sebuah sinyal informasi menampilkan informasi DER rasio hutang dan ekuitas perusahaan tidak mencapai batas maksimal yakni kurang dari sama dengan 100% atau 1 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa situasi perusahaan dalam kondisi baik dan sehat dimana ekuitas dapat melakukan perannya menutupi hutang perusahaan. Namun sebaliknya jika ekuitas dan DER suatu perusahaan tidak mencapai batas maksimal maka menunjukkan bahwa ekuitas tidak dapat memainkan perannya untuk menutup hutang perusahaan dan dapat menjadi sinyal buruk kepada investor yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan invests (Kumalasari, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh (Azharin, 2022) memperlihatkan hasil bahwasanya kebijakan hutang pada suatu perusahaan memberikan pengaruh pada nilai suatu perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan indikator bagi perusahaan atas kemampuan perusahaan untuk menghasilkan sebuah keuntungan atau profit, dimana profitabilitas suatu perusahaan dapat dihitung dengan melakukan perhitungan ROE, dalam sebuah teori signal Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang menjadi acuan bagi investor dalam mengambil sebuah keputusan dalam pelaksanaan investasi. Dalam teori sinyal, Profitabilitas merupakan sebuah tanda positif bagi seorang investor, hal ini karena bisnis yang mampu menghasilkan keuntungan memiliki kecenderungan tingkat kemenarikan yang cukup tinggi di mata investor. Bagi investor perusahaan yang mampu memiliki Profitabilitas merupakan perusahaan yang memiliki kendali dalam mengendalikan sumber daya perusahaan dan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik sehingga mampu mendapatkan laba setinggi mungkin dan mampu memberikan masa depan yang cerah bagi investor nilai Profitabilitas perusahaan yang baik yang beredar akan mampu menarik investor dan dapat berujung pada terjadinya peningkatan perusahaan.

Nilai ROE yang mencapai angka 100% atau diatas 1 adalah sebuah tanda bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi sangat baik dan mampu menghasilkan profit hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan, namun sebaliknya nilai ROE yang kecil merupakan ancaman bagi perusahaan karena akan dapat berdampak pada rendahnya harga saham perusahaan dan nilai perusahaan (Rahma, 2021). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Sukarya, 2019) dan (Santoso, 2022) yang memperoleh hasil penelitian dimana dijelaskan bahwa Profitabilitas memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.

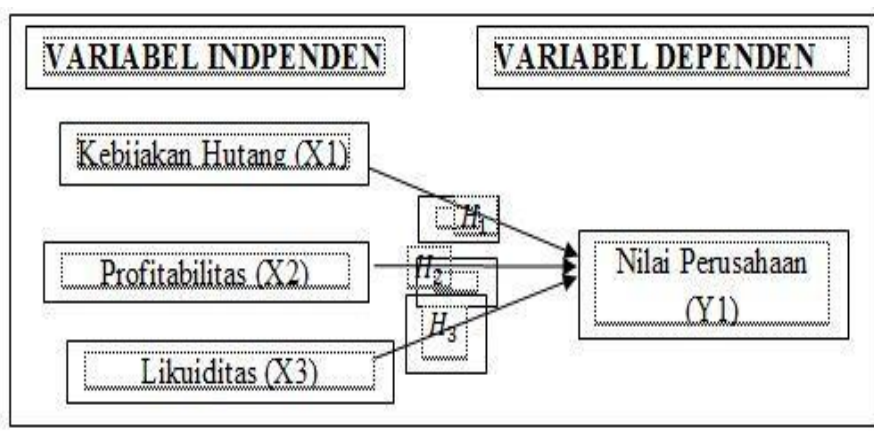
Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah salah satu komponen yang digunakan untuk menimbang kemampuan sebuah perusahaan dalam melakukan pemenuhan kewajiban yang belum terpenuhi. Likuiditas merupakan salah satu komponen yang menjadi acuan bagi investor sebelum mengambil keputusan dalam melakukan sebuah investasi.

Dalam teori sinyal dinyatakan bahwa dalam sebuah perusahaan berdar informasi terkait CR atau asset rasio lancar serta hutang lancar dapat menyentuh batas minimal yaitu memiliki nilai rasio 2 kali lebih banyak dari liabilitas jangka pendek maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kecakapan dalam mengelola aset lancarnya dengan baik. Namun sebaliknya jika CR rasio aset dan hutang perusahaan tidak mencapai batas minimum maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki kecakapan yang kurang dalam mengelola asetnya, kecakapan perusahaan dalam mengelola aset jangka panjang dan pendeknya merupakan hal yang dapat mempengaruhi *value* atau nilai perusahaan yang dapat berdampak pada keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Nilai Likuiditas yang buruk merupakan sinyal informasi yang buruk bagi investor karena kondisi tersebut merupakan sinyal bagi investor yang menunjukkan perusahaan dapat kondisi keuangan yang kurang sehat serta dapat menghambat untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya (Sulastri, 2022). Penjelasan diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ludianingsih (2022) dalam penelitian yang dilakukannya didapatkan hasil bahwa Likuiditas mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Kerangka Konseptual dan Hipotesis

Kerangka konseptual pemikiran penelitian ini dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Teori

Berdasarkan kerangka konseptual teori diatas maka dapat diambil hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan
 H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
 H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Metode Penelitian

Jenis pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian *basic* kuantitatif. Prosedur penelitian dilakukan dengan langkah pertama dimana dilakukan proses pengambilan data Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI pada periode penelitian 2018-2022. Yang diambil dari situs resmi www.idx.co.id. Selanjutnya data dianalisis secara statistik menggunakan IBM SPSS *statistic* 25. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, data Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI pada periode penelitian 2018-2022. Sampel pada penelitian diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Sampel penelitian pada penelitian ini adalah 15 perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI pada periode penelitian 2018-2022 dengan penentuan kriteria sampel perusahaan sebagai berikut:

1. Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI pada periode penelitian 2018-2022.
2. Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang mempublikasikan laporan tahunan pada periode penelitian 2018-2022.
3. Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang mengalami laba pada periode penelitian 2018-2022.

Data dikumpulkan secara online melalui situs resmi BEI www.idx.co.id dengan teknik pengumpulan data, dokumentasi, dan teknik kepustakaan.

Definisi Operasional Variabel

Berikut merupakan penjelasan definisi operasional yang digunakan peneliti dalam penelitian ini:

Tabel 1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala Ukur
Nilai Perusahaan (Y) (Ningrum, 2022)	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio
Kebijakan Hutang (X1) (Nasution, 2020)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Profitabilitas (X2) (Kasmir, 2016)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Likuiditas (X3) (Irfan Fahmi, 2020)	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio

Sumber : (Data Diolah, 2023)

Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan beberapa tahap, dalam penelitian ini data dianalisis secara deskriptif, analisis uji asumsi klasik, analisis regresi

berganda, serta analisis uji hipotesis menggunakan alat uji statistika IBM SPSS statistik 25.

Uji Analisis Deskriptif

Uji analisis deskriptif merupakan sebuah uji untuk memperoleh hasil penggambaran data meliputi standar deviasi, varians, nilai maksimum minimum, serta nilai penjumlahan dan pengurangan (Ghozali, 2018).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang terdiri dari serangkaian uji seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, serta uji heteroskedasitas. Masing – masing rangkaian uji tersebut akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas, adalah uji yang dilakukan dengan tujuan guna melakukan uji untuk mengetahui apakah model uji regresi yang dilakukan, variabel pengganggu atau residual memiliki wujud distribusi data normal atau tidak (Ghozali, 2018). Data dapat disimpulkan berdistribusi normal jika memperoleh nilai $\text{sig} > 0,05$ dan tidak berdistribusi normal jika data memiliki nilai $\text{sig} < 0,05$
2. Uji Multikolinearitas, sebuah model regresi dikatakan baik jika model tersebut tidak mengalami kolinearitas antar variabel bebas, variabel dikatakan tidak ortogonal jika saling berkorelasi variabel ortogonal adalah variabel independen yang memiliki nilai korelasi antar sesama variabel independen = 0 (Ghozali, 2018). Nilai *cut off* untuk menunjukkan adanya gejala Multikolinearitas pada suatu model regresi adalah apabila diperoleh sebuah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $\text{VIF} > 0,10$.
3. Uji Heterokedasitas, merupakan sebuah uji untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi mengalami ketidaksamaan varian residual dari pengamatan suatu pengamatan lain. Penentuan ada tidaknya gejala Heteroskedasitas pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *white*. Sebuah data dinyatakan baik apabila terbebas dari gejala heterokedasitas apabila C^2 hitung $< C^2$ tabel (Ghozali, 2018).
4. Uji Autokorelasi, merupakan sebuah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah residu periode t dan model regresi linier berganda memiliki korelasi. Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *durbin Watson* uji DW dengan ketentuan nilai DW antara -2 dan 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi (Ghozali, 2018).

Uji Regresi Linier Berganda

Penggunaan uji regresi berganda dalam penelitian ini mengacu pada model regresi berganda menurut (Sugiyono, 2019) sebagai berikut :

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi dari Kebijakan Hutang (DER)

β_2 = Koefisien regresi dari Profitabilitas (ROE)

β_3 = Koefisien regresi dari Likuiditas (CR)

X1 = Kebijakan Hutang

X2 = Profitabilitas

X3 = Likuiditas

e = Kesalahan pengganggu (error).

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk memperlihatkan sejauh mana variabel bebas memiliki kemampuan untuk menjelaskan variabel terikat. Uji hipotesis dilakukan melalui uji statistika uji t (Ghozali, 2018). Uji hipotesis dalam penelitian ini memberikan gambaran seberapa signifikan uji kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Kriteria penilaian uji hipotesis H_0 diterima dan H_a ditolak jika nilai sig > 0,05 dan sebaliknya H_0 ditolak dan H_a diterima jika sig < 0,05

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Jika nilai *adjusted* R^2 yang dikoreksi maka akan dianggap nol. Apabila $R^2 = 1$ *adjusted* $R^2 = 1$, sedangkan jika $R^2 = 0$, maka *adjusted* $R^2 = (1 - k)/n - k$, apabila $k > 1$, maka *adjusted* R^2 bisa bernilai negative.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil penelitian

Data statistic yang dianalisis secara deskriptif dapat digunakan guna menunjukkan rangkuman keseluruhan deskripsi dari sebuah data penelitian melalui nilai rata – rata (mean), standar deviasi, varian maksimum, dan varian minimum, berikut ditampilkan hasil analisis deskripsi hasil perhitungan nilai PBV sebagai indikator variabel nilai perusahaan,

Hasil variabel kebijakan hutang, variabel profitabilitas, dan variabel likuiditas sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	75	0,1856	5,7514	1,078586	1,0020129
Kebijakan Hutang	75	0,0433	3,7882	0,767330	0,7549368
Profitabilitas	75	0,0003	0,2440	0,078524	0,0529756
Likuiditas	75	0,6679	12,7686	2,840110	1,8336890

Hasil uji statistika deskriptif data menggunakan SPSS 25 diperoleh hasil dari total 75 sampel perusahaan yang digunakan dan diolah sebagai data penelitian dimana diprosikan nilai perusahaan yang diprosikan dengan nilai PBV menghasilkan nilai terendah 0,1856 dan nilai tertinggi 5,7514 dengan hasil *mean* 1,078586 < dari hasil standar deviasi 1,0020129 maka diketahui hasil akhir menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak beragam. Sedangkan hasil maksimum nilai DER yang diproyeksikan sebagai nilai kebijakan hutang diperoleh nilai maksimum 3,7882 dengan nilai minimum 0,433 dengan nilai rata – rata atau mean 0,767330 < 0,7549368 hal ini juga menunjukkan bahwa nilai kebijakan hutang perusahaan tidak beragam.

Pada hasil analisis deskriptif nilai profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROE dan likuiditas yang diproyeksikan dengan CR memiliki nilai terendah masing – masing 0,0003 dan 0,6679 dan nilai tertinggi masing – masing 0,2440 dan 12.7686 dengan nilai rata – rata masing – masing 0,078524 dan 2.840110 dan nilai standar deviasi masing – masing 0,0529756 dan 1.8336890, baik profitabilitas dan likuiditas keduanya memiliki nilai rata – rata atau mean < dari nilai standar deviasi, sehingga dapat ditarik kesimpulan akhir bahwa baik nilai profitabilitas maupun likuiditas perusahaan tidak beragam.

Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini uji asumsi klasik dilakukan dengan melalui beberapa proses uji, yakni uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedasitas, berikut merupakan penampakan dari masing – masing uji asumsi klasik yang dilakukan:

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi dan variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi data normal atau tidak (Ghozali, 2018). Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan kolmogorov – smirnov dengan taraf signifikansi 0,05, diperoleh hasil uji normalitas $0,000 < 0,05$ data tidak berdistribusi normal. Uji signifikansi $< 0,05$ terjadi karena adanya data ekstrim atau *outlier* sehingga data tidak bisa berdistribusi normal. Setidaknya ada 17 data ekstrim yang harus dikeluarkan yaitu data nomer 1, 2, 3, 4, 5, 31, 32, 33, 35, 42, 43, 44, 45, 56, 57, 58, dan 59. Selanjutnya data diuji normalitas kembali setelah data ekstrim dikeluarkan dan diperoleh total data 58 perusahaan, hasil uji normalitas setelah 17 data ekstrim dikeluarkan diperoleh hasil akhir nilai sig $0,0200 > 0,05$ sehingga dapat diambil kesimpulan akhir data berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil uji Multikolinieritas akan ditampilkan dalam Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
Kebijakan Hutang	0,765	1,308
Profitabilitas	0,948	1,055
Likuiditas	0,793	1,260

Berdasarkan hasil tabel uji multikolinieritas di atas didapatkan hasil nilai *tolerance* pada variabel kebijakan hutang $0,765 > 0,1$ dan VIF $1,308 < 10$. Pada variabel profitabilitas diperoleh nilai *tolerance* $0,948 > 0,1$ dan nilai VIF $1,055 < 10$. Terakhir pada variabel likuiditas diperoleh nilai *tolerance* $0,793 > 0,1$ dan nilai VIF $1,260 < 10$ hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel yakni kebijakan hutang, profitabilitas, serta likuiditas tidak memiliki gejala multikolinieritas.

Hasil Uji Heteroskedasitas

Heteroskedasitas merupakan sebuah kondisi dimana varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya memiliki sifat tetap. Sebuah data yang baik seharusnya tidak mengalami gejala heteroskedasitas (Ghozali, 2018). Hasil uji heteroskedasitas

dengan uji white pada penelitian ini menampakkan hasil akhir R Square 0,169 dan nilai C^2 tabel 16,91898 dan akhir nilai C^2 hitung 9,802 menunjukkan bahwa C^2 hitung 9,802 < C^2 tabel 16,91898 kondisi ini menunjukkan keputusan akhir bahwa tidak terjadi gejala heteroskedasitas pada data.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan sebuah uji yang dipakai untuk apakah sebuah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 atau sebelumnya (Ghozali, 2018). Hasil uji Hasil Uji autokorelasi dengan Tes *Durbin-Watson* (tes DW) pada penelitian ini didapatkan hasil nilai DW sebesar 1,001 dengan taraf signifikansi 0,05 dan jumlah sampel 58 dan jumlah variabel penelitian sebanyak 3 variabel maka berdasarkan tabel DW diperoleh nilai dL sebesar 1,4692 dan dU 1,6860 $dU < d < 4 - dU$ memiliki makna $1,6860 > 1,001 < 2,314$ sehingga menunjukkan jika data yang digunakan mengalami autokorelasi. Lebih lanjut untuk memastikan data terbebas dari autokorelasi maka dilakukan tes *Cochrane Orcutt* dan dihasilkan nilai dL sebesar 1,4943 dan dU 1,6932 memiliki makna $1,6860 < 1,722 < 2,314$ sehingga memperoleh hasil akhir data tidak mengalami autokorelasi.

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil uji analisis regresi linier berganda ditampilkan dalam Tabel 4

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients	Std. Error	T	Sig.
(Constant)	0,097	0,063	1,551	0,127
Lag_KebijakanHutang	0,273	0,098	2,793	0,007
Lag_Profitabilitas	2,655	1,008	2,634	0,011
Lag_Likuiditas	0,041	0,031	1,300	0,199

a. Dependent Variable: Lag_NilaiPerusahaan

Melalui hasil tabel diatas maka dapat dituliskan persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,097 + 0,273(DER) + 2,655(ROE) + 0,041(CR) + e$$

Persamaan diatas memiliki makna dimana nilai konstanta α dengan nilai 0,097 memiliki penjelasan jika kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas menghasilkan nilai nol dan dipercaya memiliki nilai konstan maka nilai perusahaan adalah 0,097. Selanjutnya hasil nilai kebijakan hutang sebesar 0,273 memiliki makna setiap kenaikan nilai kebijakan hutang dalam satu tahun maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan senilai 0,273 dengan asumsi variabel bebas lain memiliki nilai konstan. Sedangkan nilai profitabilitas sebesar 2,655 memiliki makna bahwa setiap kenaikan profit atau ROE dalam satu tahun maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan senilai 2,655 dengan asumsi variabel lain bersifat konstan. Hal serupa juga berlaku pada nilai likuiditas perusahaan nilai CR atau likuiditas 0,041 memiliki makna bahwa setiap kenaikan CR perusahaan senilai satu tahun maka perusahaan juga akan mengalami kenaikan nilai sebanyak 0,041.

Hasil Uji Analisis Hipotesis

Uji hipotesis dengan uji t pada penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 0,05, dengan asumsi hipotesis jika nilai sig > 0,05 H0 diterima dan Ha ditolak dan jika nilai sig < 0,05 H0 ditolak dan Ha diterima.

- Hasil uji hipotesis H1 variabel kebijakan hutang memperoleh angka koefisiensi 0,273 dengan hasil taraf sig 0,0007 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Selanjutnya hasil hipotesis
- H2 variabel profitabilitas didapatkan hasil nilai koefisiensi 2,655 dengan nilai sig 0,011 sehingga 0,011 < 0,05 dan menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.
- H3 pada variabel likuiditas didapatkan nilai koefisiensi 0,041 dan sig 0,199 > 0.05 sehingga diketahui likuiditas tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) ditampilkan dalam tabel berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.446 ^a	.199	.152
2	.446 ^a	.199	.152

Model1. Predictors: (Constant), Lag_Likuiditas, Lag_Profitabilitas, Lag_KebijakanHutang,

Model 2. Predictors: (Constant), Lag_Likuiditas, Lag_Profitabilitas, Lag_KebijakanHutang

Berdasarkan data diatas diketahui jika nilai *R adjust* adalah sebesar 0,199 atau sama dengan 19%. Hasil ini menunjukkan penjelasan dimana nilai sebuah perusahaan hanya dipengaruhi oleh variabel kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas hanya sebesar 19% dan sisanya 81% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dikaji dalam penelitian ini.

4.2. Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan guna mencukupi kebutuhan kegiatan perusahaan yang ada dari alokasi hutang dan ekuitas jangka panjang. Dalam sebuah teori sinyal yang dikenalkan oleh Ross (1977). Menyatakan bahwa setiap perusahaan akan mengeluarkan informasi atau sinyal – sinyal manajemen perusahaan yang akan digunakan investor dalam mengambil keputusan terkait investasi. Kondisi nilai DER atau kebijakan hutang tidak melampaui batas maksimal yakni kurang dari atau sama dengan 100% Atau satu adalah sebuah informasi atau sinyal yang menggambarkan perusahaan berada dalam kondisi sehat dan dapat mengelola keuangannya dengan baik (Kumalasari, 2022).

Hasil uji hipotesis menunjukkan kebijakan hutang memberikan pengaruh pada nilai perusahaan terhadap pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang tercantum di BEI periode 2018-2022. Hasil serupa juga dialami oleh perusahaan PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) dimana berdasarkan data sepanjang 2018-2022 PT.

Metropolitan Kentjana Tbk memiliki kebijakan hutang dengan nilai DER rata – rata dibawah 1 artinya PT. Metropolitan Kentjana Tbk mampu melakukan pengelolaan keuangan dengan baik dan membayarkan hutangnya, sejalan dengan itu sepanjang tahun 2018-2022 PT. Metropolitan Kentjana Tbk memiliki nilai perusahaan PBV diatas 1 atau dalam kondisi baik, hal ini menimbulkan sebuah kesimpulan bahwa DER yang baik pada PT. Metropolitan Kentjana Tbk sepanjang tahun 2012 mampu mempengaruhi nilai PBV PT. Metropolitan Kentjana Tbk pula

Hal ini semakin kuat dengan dukungan penelitian dari (Ukhriyawati & Rika Malia, 2018) dan (Azharin, 2022) yang menyatakan hasil yang sama dimana nilai kebijakan hutang atau DER memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian ini mengalami perbedaan hasil dengan penelitian (Sucipto & Sudiyatno, 2018) yang menyatakan tidak ada pengaruh antara nilai kebijakan hutang dengan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Investor memiliki kecenderungan menyukai sebuah bisnis yang bersifat menguntungkan hal ini karena investor meyakini peluang masa depan yang baik akan diperoleh oleh perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi. Nilai profitabilitas atau ROE dianggap tinggi jika nilai semakin dekat dengan angka 100% dan lebih dari 1. ROE yang tinggi mampu mendorong harga saham perusahaan menjadi tinggi dan berdampak pula pada tingginya nilai perusahaan (Rahma, 2021).

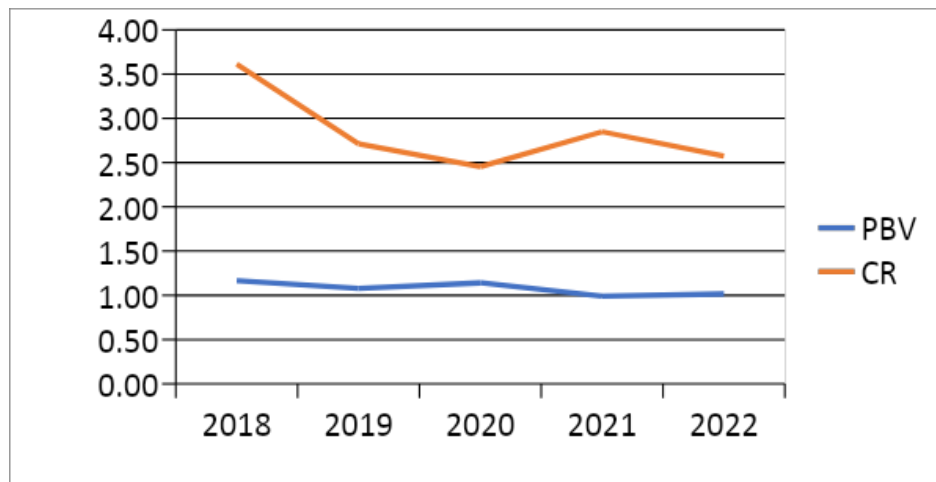
Hasil uji hipotesis menghasilkan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan sub sektor *property and real estate* yang tercantum di BEI selama periode 2018-2022. Mayoritas perusahaan yang tercantum di BEI selama periode 2018-2022. Memiliki nilai ROE dibawah 1 sehingga dapat diketahui bahwa perusahaan yang ada di BEI selama periode dilakukan penelitian ini belum mampu secara maksimal melakukan pengelolaan ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan sebuah laba atau profit. Sejalan dengan nilai ROE yang rendah sepanjang tahun 2018 – 2021 sebanyak 60% Perusahaan sub sektor *property and real estate* yang ada pada penelitian ini memiliki nilai perusahaan atau PBV dibawah 1 hal ini menunjukkan linearitas nilai profitabilitas yang buruk pada sebuah perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan tersebut juga buruk.

Konsep ini semakin didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Santoso, 2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas menghasilkan pengaruh pada nilai perusahaan. Namun penelitian dengan hasil lain dikemukakan oleh (Johan, 2021) yang menyatakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan .

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan memiliki pengelolaan yang baik apabila memiliki nilai likuiditas atau CR pada hutang lancar mampu menyentuh batas standar yang memiliki nilai rasio lancar minimal 2 kali lebih besar dari liabilitas jangka panjang maupun pendek (Sulastri, 2022).

Hasil uji hipotesis variabel likuiditas menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *property and real estate* dimana tercantum di BEI periode 2018-2022. Sejalan dengan itu pada perusahaan sub sektor *property and real estate* dimana tercantum di BEI periode 2018-2022 mengalami penurunan dan peningkatan nilai CR cukup bermakna, namun tidak mengalami penurunan atau kenaikan nilai PBV secara bermakna sebagaimana gambar berikut



Gambar 2. Nilai *Price Book Value* dan *Current Ratio Property and Real Estate* Selama Periode 2018-2022

Sumber: (Data Sekunder Diolah, 2023)

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai CR yang baik tidak selalu diikuti dengan nilai perusahaan yang baik. Sehingga hasil penelitian ini kontras dengan hipotesis yang dikemukakan dimana adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Santoso, 2022) dan (Lestari, 2022) yang menyatakan hasil yang sama dengan penelitian ini bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian oleh (Sukarya, 2019) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Dari penelitian ini maka diperoleh kesimpulan akhir kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan dengan nilai sig 0,007 dan 0,011 < 0,05 dan likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dengan nilai sig 0,199 > 0,05 hasil analisis R adjust menunjukkan nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh nilai kebijakan hutang profitabilitas dan likuiditas sebanyak 19% dan 81% dipengaruhi oleh faktor lain.

Ucapan Terimakasih

Terimakasih peneliti sampaikan kepada dosen, serta dosen pembimbing yang telah memberikan arahan hingga tersusunnya jurnal penelitian ini, serta para peneliti terdahulu yang telah memberikan kontribusi ilmu dalam penyusunan jurnal ini.

Referensi

- Adeningsih, S. (2020). *Theory Signalling*. Wwww.Kompasiana.Com.
- Azharin, M. N. & D. R. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Institusional , Kebijakan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dividen*. 5(2), 1264–1278.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 25 (Edisi 9)*. Badan Penerbit Undip.
- Irfan Fahmi. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Johan, R. S. & D. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 Sampai 2018. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 7(2), 261. <https://doi.org/10.30998/jabe.v7i2.7656>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Kumalasari, R. (2022). *Debt to Equity Ratio (DER): Definisi dan Rumus Menghitungnya*. Majoo.Id.
- Lestari, A. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 5(1). https://doi.org/https://doi.org/10.26460/ed_en.v5i1.1890
- Ludianingsih, dkk. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4, 437–446. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i3.787>
- Muchlisin Riadi. (2020). *Laporan Keuangan (Pengertian, Tujuan, Karakteristik, Sifat, Keterbatasan dan Pengguna)*. KAJIANPUSTAKA.COM.
- Nasution, M. S. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Islamic Accounting Research*, 2(1), 1–16.
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Penerbit Adab.
- Prasetyo, Oktrivina, A., & Ameilia, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Ecopreneur. 12: Journal ...*, 1(September), 106–119.
- Rahma, A. (2021). *Return on Equity: Definisi dan Cara Menghitung ROE*. Majoo.Id.
- Santoso, B. A. & I. J. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
- Sucipto, E., & Sudiyatno, B. (2018). Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 7(2), 163–172.
- Sukarya, I. P. & I. G. K. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages. *E-Jurnal*

Manajemen Universitas Udayana, 8(1), 7399–7428.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p16>

Sulastri. (2022). *Menghitung Current Ratio Sebuah Perusahaan dan Contohnya*.
Www.Investbound.Com.

Ukhriyawati, C. F. &, & Rika Malia. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bening*, 5(1), 14. <https://doi.org/10.33373/bening.v5i1.1248>