
PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

***(Survei Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024)***

Reza Nurfajri Hendarto¹, Eriana Kartadjumena²

¹ Universitas Widyatama, Indonesia

² Universitas Widyatama, Indonesia
nurfajri.reza@widyatama.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital structure, profitability, and dividend policy on firm value among Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018–2024. The dependent variable, firm value, is measured using Price to Book Value (PBV). The independent variables consist of capital structure (Debt to Equity Ratio/DER), profitability (Net Profit Margin/NPM), and dividend policy (Dividend Payout Ratio/DPR). This research employs secondary data in the form of company annual reports, utilizing panel data regression analysis, with the chosen best model being the Fixed Effect Model. The results show that capital structure (DER) partially has a negative and insignificant effect on firm value (PBV). Conversely, both profitability (NPM) and dividend policy (DPR) partially have a negative and significant effect on firm value (PBV). However, simultaneously, capital structure, profitability, and dividend policy significantly affect firm value. The coefficient of determination (R^2) of 67,28% indicates that the three independent variables possess a high ability to explain the variation in firm value.

Keywords: *Capital Structure (Debt to Equity Ratio), Profitability (Net Profit Margin), Dividend Policy (Dividend Payout Ratio), Firm Value (Price to Book Value).*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2024. Variabel dependen nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan variabel independen terdiri dari struktur modal (*Debt to Equity Ratio*/DER), profitabilitas (*Net Profit Margin*/NPM), dan kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*/DPR). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan dengan teknik analisis regresi data panel dan model terbaik yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sebaliknya, profitabilitas (NPM) dan kebijakan dividen (DPR) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun, secara simultan, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 67,28% menunjukkan bahwa ketiga variabel independen memiliki kemampuan yang tinggi dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*), Profitabilitas (*Net Profit Margin*), Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*), Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*).

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan parameter krusial bagi investor dan mencerminkan kesejahteraan pemegang saham, yang diukur melalui harga saham (PBV) (Sudana, 2023). Sektor *property* dan *real estate* di Indonesia mengalami fluktuasi signifikan, terutama setelah pandemi *Covid-19*, yang memengaruhi kinerja keuangan dan nilai saham. Inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan (seperti pada struktur modal dan kebijakan dividen) memicu penelitian ini (Fahmi, 2020).

Penelitian ini memfokuskan pada tiga faktor internal:

1. Struktur Modal (DER): Perimbangan utang jangka panjang dan ekuitas. Kenaikan DER dapat meningkatkan risiko finansial, berpotensi menurunkan PBV.
2. Profitabilitas (NPM): Kemampuan menghasilkan laba bersih dari total penjualan. Profitabilitas tinggi meningkatkan kepercayaan investor, berpotensi menaikkan PBV.
3. Kebijakan Dividen (DPR): Keputusan alokasi laba (dibagi sebagai dividen atau ditahan). DPR tinggi dapat menarik investor yang mencari pendapatan tetap, yang berpotensi menaikkan PBV.

Studi mengenai nilai perusahaan dalam diskursus manajemen keuangan secara fundamental berpijak pada *Agency Theory* (Panda, 2021). Teori Keagenan ini mempostulatkan adanya struktur kontraktual antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen), di mana terdapat divergensi kepentingan yang berpotensi memicu biaya keagenan (*agency cost*) (Brigham & Houston, 2024). Dalam upaya mereduksi konflik tersebut,

manajemen diwajibkan mengoptimalkan nilai perusahaan sebagai manifestasi dari efektivitas kinerja yang diakui oleh pasar modal. Nilai perusahaan bukan sekadar angka akuntansi, melainkan cerminan dari ekspektasi kolektif pasar terhadap kemampuan entitas dalam menghasilkan aliran kas masa depan melalui keputusan investasi dan pendanaan yang strategis.

Pemilik perusahaan bertindak sebagai evaluator informasi, sementara agen-agen mereka bertindak sebagai pengambil keputusan. Hubungan agensi terjadi ketika ada sebuah kontrak antara satu atau beberapa individu sebagai *principal* dan satu atau beberapa individu lainnya sebagai *agent*. Kontrak tersebut berfungsi untuk memungkinkan *agent* memberikan pelayanan yang menguntungkan *principal*, termasuk dalam hal pendelegasian wewenang untuk membuat Keputusan (Hestanto, 2023).

Penelitian ini mengaplikasikan rasio *Price to Book Value* (PBV) sebagai instrumen pengukuran utama (Sudana, 2023). Penggunaan PBV dianggap sangat relevan untuk sektor properti karena merepresentasikan penilaian pasar atas nilai intrinsik ekuitas perusahaan terhadap nilai buku asetnya. Rasio di atas nilai satu mengindikasikan bahwa manajemen telah berhasil menciptakan nilai tambah (*value creation*) bagi para pemegang saham di atas modal yang disetorkan. Sebaliknya, PBV di bawah satu mencerminkan adanya *undervaluation* atau ketidakpercayaan pasar terhadap efektivitas pengelolaan aset Perusahaan (Sudana, 2023).

Dekrit mengartikan struktur modal sebagai perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dan modal perusahaan. Hutang jangka panjang adalah bentuk pembiayaan

jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Untuk mengukur sejauh mana kreditur mendanai aset perusahaan (*debt ratio*), kita dapat membagi total hutang jangka panjang dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi *debt ratio*, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Dekrita, 2024).

Struktur modal merepresentasikan konfigurasi permanen dalam pendanaan perusahaan yang mencakup keseimbangan antara liabilitas jangka panjang dan ekuitas (Sartono, 2020). Pengelolaan struktur modal merupakan keputusan strategis karena berkaitan langsung dengan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dan profil risiko sistematis Perusahaan (Fahmi, 2020). Diskursus mengenai hal ini didominasi oleh dua paradigma besar, yakni *Trade-Off Theory* yang menekankan pada titik ekuilibrium antara manfaat perlindungan pajak (*tax shield*) dan beban biaya kebangkrutan (*financial distress*), serta *Pecking Order Theory* yang mengedepankan preferensi pendanaan internal guna meminimalisir asimetri informasi (Brigham & Houston, 2024).

Teori keagenan dapat menyebabkan ketidakseimbangan informasi karena manajer sebagai pengelola perusahaan memiliki akses yang lebih luas terhadap informasi mengenai kondisi dan perkembangan perusahaan daripada pemegang saham. Selain itu, pemegang saham juga sulit untuk mengawasi semua tindakan yang dilakukan oleh manajer, sehingga mereka sebagai prinsipal menghadapi kesulitan dalam mengetahui apakah keputusan yang diambil oleh manajer akan menguntungkan atau merugikan mereka (Hestanto, 2023).

Variabel ini diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Secara empiris, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konvergen. Studi oleh (Aldama, 2022)

dan (Sorongan, Soputan, & Tumiwa, 2022) memberikan indikasi bahwa beban bunga yang timbul dari utang yang agresif sering kali melampaui manfaat margin operasionalnya. Dalam konteks sektor properti di Indonesia periode 2018-2024, investor cenderung lebih memperhatikan kualitas aset produktif seperti cadangan lahan (*land bank*) daripada sekadar angka rasio utang, yang menjelaskan mengapa tingkat *leverage* tidak selalu menjadi determinan utama dalam pembentukan nilai pasar (Sartono, 2020).

Menurut Keown, Martin, dan Petty (2023) mendefinisikan bahwa profitabilitas adalah tingkat kesuksesan suatu perusahaan dalam menciptakan nilai untuk pemegang saham dengan menghasilkan laba yang melebihi biaya modal yang digunakan (Keown, Martin, Petty, & Scott, 2023).

Profitabilitas berfungsi sebagai indikator efisiensi manajerial dalam mentransformasikan sumber daya perusahaan menjadi laba bersih (Sudana, 2023). Berdasarkan *Signalling Theory*, pengumuman laba yang tinggi dipandang sebagai sinyal positif yang dapat mereduksi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal (Brigham & Houston, 2024). Dalam penelitian ini, *Net Profit Margin* (NPM) digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu mengendalikan seluruh beban guna menghasilkan laba bersih dari setiap unit penjualan (Sirait, 2019).

Profitabilitas perusahaan yang dapat diukur dengan indikator net profit margin, memiliki dampak positif yang kuat pada nilai perusahaan. *Net profit margin* mencerminkan persentase laba bersih yang diperoleh perusahaan dari pendapatan totalnya. Ketika rasio ini tinggi atau meningkat, hal itu menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang signifikan setelah mengurangi semua biaya operasional dan beban (FF, 2020).

Namun, temuan kontemporer sering kali menunjukkan adanya anomali terhadap teori sinyal konvensional. (Ikram, et al., 2022) mengemukakan bahwa profitabilitas yang tidak didukung oleh kualitas laba yang berkelanjutan sering kali direspon skeptis oleh investor. Hal ini sangat relevan bagi industri *real estate*, di mana metode pengakuan pendapatan (*revenue recognition*) dapat dipengaruhi oleh penyesuaian akuntansi. Jika kenaikan laba bersih tidak disertai dengan penguatan arus kas operasional yang nyata, investor cenderung mempersepsikan hal tersebut sebagai risiko, yang pada akhirnya mengakibatkan hubungan negatif antara profitabilitas dan valuasi pasar sebagaimana yang teramati dalam data penelitian ini (Sartono, 2020).

Kebijakan dividen melibatkan keputusan strategis mengenai proporsi laba yang didistribusikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan yang direinvestasikan kembali sebagai laba ditahan (Brigham & Houston, 2024). Meskipun (Drake, 2022) dalam *Dividend Irrelevance Theory* berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam pasar sempurna, namun dinamika pasar riil lebih menunjukkan keselarasan dengan *Bird-in-the-Hand Theory*. Gordon dan Lintner menegaskan bahwa investor memiliki preferensi terhadap imbal hasil pasti dalam bentuk dividen daripada potensi keuntungan modal (*capital gain*) yang mengandung ketidakpastian tinggi (Hayat, et al., Manajemen Keuangan, 2018).

Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Hayat, et al., Manajemen Keuangan, 2018). Di pasar modal Indonesia, kebijakan dividen dianggap sebagai "sinyal terkuat" (*strong signal*) mengenai stabilitas finansial dan komitmen manajemen terhadap kesejahteraan pemegang saham. Dukungan empiris dari (Fadjar, Nugraha, & Sarifudin, 2021) mempertegas bahwa di tengah volatilitas industri properti, pembagian

dividen mampu memitigasi asimetri informasi dan secara signifikan meningkatkan apresiasi pasar terhadap harga saham perusahaan.

Berdasarkan integrasi landasan teori dan *gap* penelitian terdahulu, kerangka pemikiran ini difokuskan pada pengujian empiris mengenai pengaruh simultan dan parsial dari struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate*. Penelitian ini menggunakan 336 observasi dari 48 perusahaan selama periode 2018-2024 untuk memastikan keakuratan hasil secara longitudinal. Guna menjamin ketangguhan (*robustness*) model regresi *Fixed Effect*, peneliti melakukan prosedur *Winsorization* pada persentil 1 dan 99 sesuai dengan metodologi Barnett dan Lewis dalam (Agustina, 2024) untuk meminimalisir distorsi dari data ekstrem atau pencilan (*outliers*).

Kebijakan dividen perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan indikator *dividend payout ratio* dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika dikelola secara bijaksana. *Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dengan laba bersih yang dihasilkan. Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan membagikan laba kepada pemegang saham daripada mempertahankan laba tersebut untuk pertumbuhan atau investasi internal (Dwiangggoro, 2022) dan (Wulandari, Albert, Harianto, & Sovi, 2021).

Secara teoritis, hubungan antar variabel dibangun atas premis bahwa nilai perusahaan di pasar modal dipengaruhi oleh kombinasi antara efisiensi pendanaan (DER), kekuatan margin laba (NPM), dan kebijakan remunerasi pemegang saham (DPR). Struktur modal diharapkan dapat menyeimbangkan risiko finansial, profitabilitas memberikan sinyal efektivitas operasional, dan kebijakan dividen memberikan kepastian pengembalian

investasi. Sinergi dari ketiga faktor fundamental tersebut secara kolektif membentuk persepsi pasar yang menentukan dinamika rasio PBV. Berdasarkan sintesis literatur tersebut, diajukan hipotesis bahwa Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, baik secara parsial maupun bersama-sama, yang menjadi landasan bagi analisis statistik pada bab selanjutnya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini merumuskan tiga hipotesis parsial:

- H₁: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₂: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber Data

Penelitian kuantitatif asosiatif ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2018–2024.

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI (81 perusahaan). Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, seperti terdaftar di BEI 2018-2024 dan memiliki data lengkap yang dibutuhkan.

C. Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Data Panel.

1. Pemilihan Model Terbaik: Dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif.

Kualitatif, dan R&D., 2018). Uji Chow dan Hausman menunjukkan Fixed Effect Model (*FEM*) adalah model terbaik karena nilai probabilitas $< 0,05$ (0,0000) (Basuki & Prawoto, 2016).

2. Persamaan Regresi (*FEM*):

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{NPM} + \beta_3 \text{DPR} + \varepsilon_{it}$$
3. Pengujian Hipotesis: Meliputi Uji Signifikansi Simultan (Uji F) dan Uji Signifikansi Parsial (Uji t) pada tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ (Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, 2016).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis dilakukan terhadap 48 perusahaan sampel dengan total 336 observasi selama periode pengamatan tahun 2018 hingga 2024. Sebagai langkah awal untuk menjamin ketangguhan (*robustness*) hasil estimasi, peneliti menerapkan prosedur *Winsorization* pada persentil 1 dan 99 guna memitigasi dampak pencilan (*outliers*) data keuangan yang lazim terjadi di sektor properti.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	Y_W
Mean	1.211245
Maximum	12.18165
Minimum	-0.052812
Std. Dev.	1.943312

Sumber: Data diolah penulis dengan *Eviews* 13 (2025)

Pengolahan data statistik menggunakan perangkat lunak *EViews* 13 menunjukkan bahwa variabel dependen Nilai Perusahaan (PBV) memiliki rata-rata sebesar 1,2112 dengan standar deviasi 1,9433, yang mengindikasikan adanya variasi yang signifikan dalam penilaian pasar terhadap emiten. Nilai perusahaan tertinggi tercatat sebesar 12,1816, sedangkan nilai terendah

mencapai -0,0528 yang merefleksikan kondisi defisiensi modal pada beberapa emiten akibat dampak krisis ekonomi pasca-pandemi.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	Prob.
Cross-section F	15.272922	0.00000
Cross-section Chi-square	562.10235	0.00000

Sumber: Data diolah penulis dengan Eviews 13 (2025)

Dalam menentukan model estimasi data panel yang paling tepat, peneliti melakukan serangkaian pengujian formal dimulai dengan Uji Chow untuk membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian menunjukkan nilai statistik *Cross-section F* sebesar 15,2729 dan *Cross-section Chi-square* sebesar 562,102345 dengan tingkat probabilitas masing-masing sebesar 0,0000. Mengingat nilai probabilitas berada jauh di bawah ambang batas signifikansi 0,05, maka keputusan statistik yang diambil adalah menolak hipotesis nol, sehingga penggunaan model *Fixed Effect* dinyatakan lebih unggul secara empiris.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Prob.
Cross-section random	18.254123	0.0004

Sumber: Data diolah penulis dengan Eviews 13 (2025)

Selanjutnya, dilakukan Uji Hausman untuk mengevaluasi efisiensi antara FEM dan *Random Effect Model* (REM). Hasil pengujian menghasilkan nilai statistik *Chi-square* sebesar 18,2541 dengan probabilitas 0,0004. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05, maka diputuskan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) adalah teknik estimasi yang paling tepat dan konsisten untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Model *Fixed Effect*

R-squared	0.721595
Adjusted R-squared	0.672752
S.E. of regression	1.154321

F-statistic	14.77378
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah penulis dengan Eviews 13 (2025)

Berdasarkan estimasi menggunakan *Fixed Effect Model*, diperoleh nilai Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 0,7215 dan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,6727. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 67,28% variasi naik-turunnya Nilai Perusahaan dapat dijelaskan secara sangat baik oleh variasi dari variabel Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen, sementara sisanya sebesar 32,72% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model seperti fluktuasi suku bunga acuan (*BI Rate*) dan kebijakan makroekonomi lainnya. Secara simultan melalui pengujian Uji F, diperoleh nilai F-statistik sebesar 14,77378 dengan tingkat signifikansi (*Prob F-statistic*) sebesar 0,000000. Mengingat probabilitas tersebut jauh lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka model ini dinyatakan memiliki kelayakan model (*goodness of fit*) yang sangat tinggi, yang berarti seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor properti.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
X1_W	-0.072045	-0.517517	0.6052

Sumber: Data diolah penulis dengan Eviews 13 (2025)

Analisis pengaruh parsial (Uji t) memberikan temuan yang beragam bagi masing-masing variabel independen terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan koefisien negatif sebesar -0,072045 dengan nilai t-statistik sebesar -0,517517 dan probabilitas 0,6052. Karena probabilitas $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial Struktur Modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menyiratkan bahwa perubahan komposisi utang tidak memberikan dampak langsung terhadap valuasi emiten properti, yang secara teoritis sejalan dengan

proposisi Modigliani-Miller (MM) I mengenai ketidakrelevanan struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian (Aldama, 2022) dan (Sorongan, Soputan, & Tumiwa, 2022) yang menyatakan bahwa investor di sektor properti lebih menitikberatkan perhatian pada kualitas aset produktif seperti *land bank* dibandingkan sekadar rasio *leverage* perusahaan.

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
X2_W	-0.152303	-2.327761	0.0206

Sumber: Data diolah penulis dengan *Eviews* 13 (2025)

Berbeda dengan struktur modal, variabel Profitabilitas yang diproksikan melalui *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan koefisien negatif yang signifikan sebesar -0,152303 dengan nilai t-statistik sebesar -2,327761 dan probabilitas 0,0206. Temuan ini merupakan anomali terhadap *Signalling Theory* konvensional, di mana kenaikan profitabilitas justru direspon negatif oleh pasar dengan penurunan nilai perusahaan. Fenomena ini mengindikasikan terjadinya skeptisisme pasar terhadap kualitas laba (*earnings quality*) sektor properti yang mungkin berasal dari pendapatan non-operasional atau penyesuaian akuntansi yang bersifat tidak berkelanjutan (*transitory earnings*). Hasil ini sejalan dengan pandangan (Ikram, et al., 2022) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak selalu linear dengan nilai perusahaan, terutama jika pasar mendeteksi adanya risiko agensi atau ketidakefisienan dalam pengelolaan laba bersih.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
X3_W	0.001562	2.236524	0.0261

Sumber: Data diolah penulis dengan *Eviews* 13 (2025)

Variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan koefisien positif sebesar 0,001562 dengan nilai t-statistik sebesar 2,236524 dan probabilitas 0,0261. Karena probabilitas < 0,05, maka secara

parsial Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini memberikan dukungan empiris yang kuat bagi *Bird-in-the-Hand Theory*, yang menyatakan bahwa investor lebih menghargai pengembalian tunai saat ini dibandingkan potensi keuntungan masa depan yang tidak pasti. Pembayaran dividen mengirimkan sinyal positif yang kuat kepada pasar mengenai stabilitas keuangan dan optimisme manajemen akan arus kas di masa depan. Hasil ini secara konsisten memperkuat temuan (Fadjar, Nugraha, & Sarifudin, 2021) yang membuktikan bahwa dividen tetap menjadi instrumen paling efektif dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan di tengah ketidakpastian industri properti di Indonesia.

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa mekanisme pembentukan nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat selama periode pengamatan ditentukan oleh interaksi antara kebijakan internal perusahaan dan respons kolektif pasar. Secara parsial, ditemukan bahwa struktur modal tidak memiliki kontribusi nyata dalam menentukan valuasi perusahaan, yang mengindikasikan bahwa tingkat penggunaan utang bukan lagi menjadi pertimbangan utama investor dalam memberikan penilaian terhadap emiten di sektor ini. Sebaliknya, profitabilitas ditemukan memiliki dampak yang berlawanan arah terhadap nilai perusahaan, di mana peningkatan margin laba bersih justru direspon dengan penurunan penilaian pasar. Fenomena ini mencerminkan adanya skeptisisme pasar terhadap kualitas laba akuntansi yang dilaporkan, terutama jika kenaikan keuntungan tersebut tidak dibarengi dengan transparansi operasional yang memadai. Sementara itu, kebijakan dividen terbukti menjadi faktor penentu utama yang mampu meningkatkan nilai perusahaan secara konsisten, karena

pembagian laba tunai dipandang sebagai indikator paling kredibel atas kesehatan arus kas perusahaan. Secara menyeluruh, integrasi dari ketiga kebijakan keuangan tersebut berfungsi sebagai satu kesatuan sinyal yang signifikan dalam memetakan fluktuasi nilai perusahaan di pasar modal.

Hasil penelitian ini membawa implikasi bagi manajemen perusahaan bahwa strategi untuk meningkatkan nilai pasar tidak dapat hanya mengandalkan angka keuntungan di atas kertas, melainkan harus fokus pada bukti nyata berupa ketersediaan kas yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham. Manajemen perlu menyadari bahwa pasar cenderung melakukan diskon terhadap nilai perusahaan apabila terdapat indikasi asimetri informasi pada laporan keuangan. Bagi investor, hasil ini memberikan implikasi penting untuk lebih selektif dalam merespons laporan laba bersih dan lebih mengutamakan perusahaan yang memiliki riwayat pembagian dividen yang stabil sebagai cerminan fundamental yang kuat.

Berdasarkan temuan yang telah dipaparkan, penulis menyarankan agar manajemen perusahaan sektor properti memprioritaskan konsistensi kebijakan dividen sebagai strategi utama dalam menjaga dan meningkatkan citra positif di mata publik. Selain itu, perusahaan hendaknya meningkatkan kualitas keterbukaan informasi mengenai sumber pendapatan untuk menghindari keraguan investor terhadap laba yang dihasilkan. Bagi investor, disarankan untuk melakukan analisis yang lebih holistik dengan memperhatikan arus kas dan transparansi laporan keuangan sebelum mengambil keputusan investasi. Terakhir, bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan variabel dengan menyertakan faktor eksternal seperti fluktuasi suku bunga perbankan atau kebijakan insentif pemerintah yang diperkirakan memiliki pengaruh signifikan terhadap dinamika industri properti.

REFERENSI

- Agustina, L., & Nurul, M. (2024). *Analisis data keuangan: Teknik penanganan outliers dan normalitas data*. Pustaka Akademik.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Brigham, E., & Houston, J. (2024). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14, Buku 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Dekrita, Y. A., & Goo, E. E. K. (2024). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori & praktik*. Eureka Media Aksara.
- Fahmi, I. (2020). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi*. Bandung: Alfabeta.
- Drake, P. P., Fabozzi, F. J., & Fabozzi, F. A. (2022). *Dividend and dividend policies. In Introduction to finance: Financial management and investment management (pp. 195-218)*. World Scientific Publishing.
- Dwianggoro, P. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, July 2022, 8 (10), DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.6791816> p-ISSN: 2622-8327 e-ISSN: 2089-5364, 186-195.
- FF, A. (2020, Juli). Repository STEI. Retrieved from Repository STEI: <http://repository.stei.ac.id/1131/2/BAB%201.pdf>
- Hayat, A., Noch, M. Y., Hamdani, Rumasukun, M. R., Rasyid, A., & Nasution, M. D. (2018). *Manajemen Keuangan*. Sidoarjo: Indomedia Pustaka.
- Hestanto. (2023, Juni 16). Teori Keagenan (Agency Theory). Retrieved from Teori Keagenan (Agency Theory): <https://www.hestanto.web.id/teori-keagenan-agency-theory/>

Keown, A., Martin, J., Petty, J., & Scott, D. (2023). *Foundations of finance: The logic and practice of financial management (11th ed.)*. New Jersey: Pearson.

Panda, B., & Leepsa, N. M. (2021). *Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives*. Indian Journal of Corporate Governance.

Sartono, R. A. (2020). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi (Edisi 4)*. BPFE Yogyakarta.

Sirait, D. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: expert.

Sorongan, M. S., Soputan, G. J., & Tumiwa, R. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Manajemen & Kewirausahaan*, 2022, 3(2), 125-138.

Sudana. (2025). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Edisi 3)*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Wulandari, B., Albert, Harianto, F., & Sovi. (2021). Pengaruh DER, ROE, SG, NPM, CR, DPR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di BEI. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi e –ISSN : 2548-9224 | p-ISSN : 2548-7507 Volume 5 Nomor 1, 96-106.