

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI DAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018

Budi Hari Nugroho¹, H. Budi Rismayadi², Carolyn Lukita³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Buana Perjuangan Karawang.

e-mail: ¹ak16.budinugroho@mhs.ubpkarawang.ac.id, ²Budi.rismayadi@ubpkarawang.ac.id,
³carolyn@ubpkarawang.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Hutang dengan menggunakan *Debt Asset Ratio* dan Kebijakan Dividen dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan menggunakan *Price to Book Value* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial (uji t) dimana hasil *Debt Asset Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* sedangkan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Price to Book Value*. Dan untuk pengujian secara simultan (uji f) *Debt Asset Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*.

Kata kunci: Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Pendahuluan

Perseroan publik mendapati berbagai kendala pada dunia pasar yang dinamis, termasuk bagaimana meningkatkan efisiensi organisasi agar berdampak pada peningkatan nilai bagi organisasi mereka. Perusahaan harus bekerja untuk memenuhi target pada jangka pendek dan jangka panjangnya. Sasaran dari jangka panjang perseroan ialah bagaimana menghasilkan dan mengoptimalkan keuntungan, sedangkan tujuan jangka pendeknya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Adapun pasar modal atau Bursa Efek Indonesia memiliki sembilan sektor korporasi. Salah satunya adalah subsektor berbagai industri dan industri barang konsumsi, di mana setiap perusahaan pasti akan mengalami naik turunnya harga produk tersebut dan kenaikan biaya yang terjadi pada biaya pengadaannya yang membuat setiap perusahaan memasukkan catatan tentang kebijakan hutang perusahaan.

Tidak hanya kebijakan hutang, kebijakan dividen juga menjadi salah satu variabel yang menjadi pengaruh nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah topik penting, apakah arus kas akan didistribusikan untuk investor atau ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Saat dibayarkan kepada pemilik, besaran dividen yang dialokasikan tergantung kebijakan masing-masing perusahaan. Strategi dividen perusahaan rumit karena mencakup kebutuhan beberapa pemangku kepentingan.

Manajemen harus menentukan apakah pendapatan perusahaan untuk suatu waktu sebagian atau seluruhnya akan dibagi menjadi dividen dan tidak sebagian lagi menjadi laba ditahan. Ketika perusahaan memilih bagian pendapatan sebagai dividen, itu akan menurunkan volume pendapatan yang dipegang, kemudian akan menurunkan sumber modal internal yang terlibat dalam pembentukan perusahaan, sementara tidak membagi pendapatan karena dividen akan meningkat kumpulan dana internal perusahaan dan meningkatkan kemampuan perusahaan. Bisnisnya akan didirikan (Sutrisno, 2013: 266).

Tinjauan Pustaka

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang ialah suatu strategi yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk pembiayaan aktivitasnya menggunakan hutang keuangan atau dapat disebut *financial leverage*. Menurut (Keown et al., 2010: 121), “*Financial leveraging* adalah metode pembiayaan beberapa investasi perusahaan dengan saham yang memberikan jaminan pengembalian dengan harapan menaikkannya untuk para investor”. Kebijakan hutang pada penelitian ini menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Menurut (Kasmir, 2010:156), “*Debt to Asset Ratio* pada dasarnya ialah rasio hutang yang dimana digunakan dalam melakukan perbandingan antara total hutang dan total aktiva”.

Trade Off Theory

Trade Off Theory mengungkapkan keamanan suku bunga dan risiko keuangan konflik antara penilaian ekuitas hutang perusahaan. Dengan meningkatnya hutang maka valuasi bisnis akan naik, tapi valuasi ini akan turun di beberapa titik. Kombinasi teori struktur modal MM dengan dimasukkannya biaya kebangkrutan dan biaya agensi menunjukkan keseimbangan antara pajak, hutang dan tabungan pembiayaan.

Pecking Order Theory

Pecking order theory mendefinisikan jika manager lebih menginginkan pendanaan internal dari pada eksternal. I Made Sudana mengatakan (2011: 156) bahwa, “jika organisasi membutuhkan eksternal

untuk memiliki keuangan, manajemen lebih memilih untuk memilih sekuritas yang paling stabil, seperti hutang bisnis yang dapat mengumpulkan uang tunai untuk mencegah keuangan di luar organisasi”.

Signaling theory

Signaling theory mendefinisikan bahwa bisnis yang dapat memperoleh pendapatan lebih suka menaikkan hutangnya karena kelebihan bunga yang dibayarkan ditutup sebelum pajak oleh penjualan, I Made Sudana (2011: 156). "Tanda tindakan yang diambil oleh manajemen menawarkan klarifikasi bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang masa depan bisnis," kata Brigham und Houston (2011: 186).

Kebijakan Dividen

“Strategi pembagian dividen adalah ketika keuntungan perusahaan dipertahankan pada pendapatan ditahan untuk mendanai investasi di masa depan” (Martono & Harjito, 2014: 270). Ketika organisasi memutuskan untuk membayar laba sebagai dividen, sisa pendapatan dikurangi dan dana internal bruto atau pendanaan dikurangi lebih lanjut. Sebaliknya, kemampuan produksi dana internal akan diperluas meskipun organisasi ingin mempertahankan pendapatannya.

Pentingnya Kebijakan Dividen

Ialah dari sekian strategi yang akan diputuskan *management* adalah menentukan mengenai laba yang diterima selama suatu periode dibagikan seluruhnya atau dipisahkan menjadi dividen dan setengahnya disimpan sebagai laba ditahan. Jika perusahaan memilih untuk membagi pendapatannya sebagai dividen, kemungkinan perusahaan memiliki uang domestik berkurang. Dividen juga merupakan salah satu kebijakan utama dalam bisnis, karena termasuk pemegang saham yang menyediakan pasokan modal bagi organisasi.

Nilai Perusahaan

Persepsi bisnis, yang sering kali berkorelasi dengan harga ekuitas, merupakan makna perusahaan. Harga saham merupakan penilaian perusahaan. Perusahaan pada dasarnya berupaya untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemilik perusahaan. Jika nilai perusahaan dimaksimalkan, kesejahteraan pemegang saham yang optimal akan tercapai. Menurut (Sartono, 2010: 9), “tujuan dapat diupayakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai sekarang atau nilai sekarang dari potensi pendapatan semua pemegang saham”.

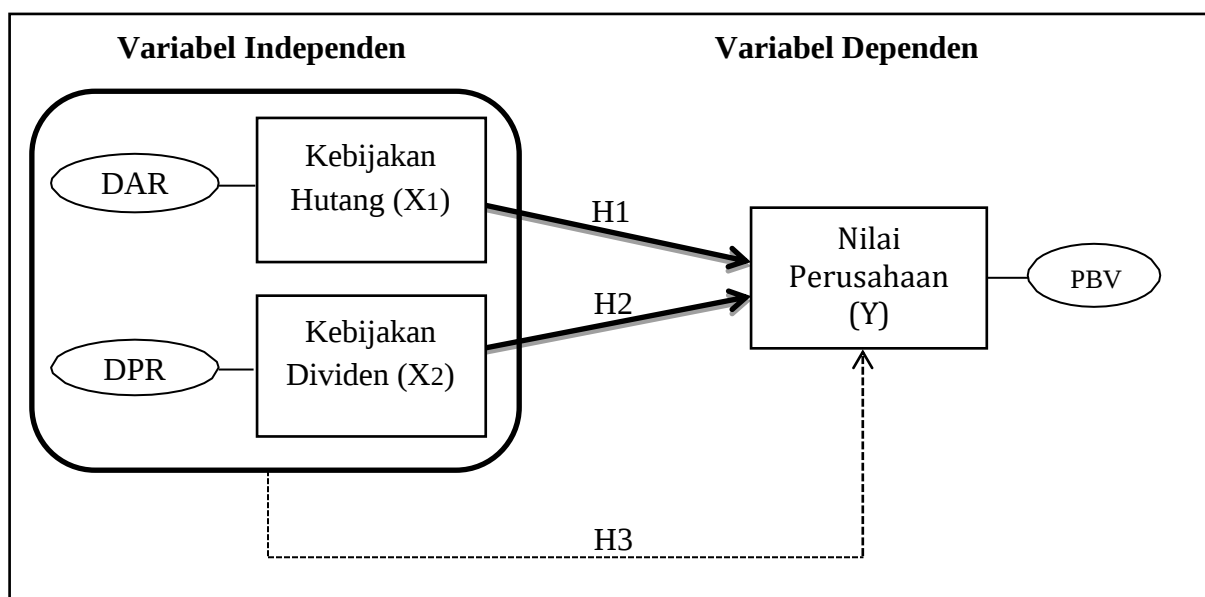
Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value atau rasio nilai buku (PBV) merupakan rasio nilai investasi termasuk banyak digunakan investor dalam melakukan perbandingan nilai pasar suatu perseroan dengan nilai bukunya. Rasio PBV menunjukkan seberapa besar pemegang saham membiayai nilai bersih perseroan. *Book Value* atau nilai buku harus memiliki nilai likuidasi perusahaan. Nilai buku ini diukur dengan dasar pengurangan kewajiban dari asetnya ($\text{nilai buku} = \text{aset} - \text{kewajiban}$) dari aset perusahaan dalam laporan atau neraca. Dengan kata lain, harga terhadap tingkat nilai buku ini akan menunjukkan pemegang saham yang akan menerima setelah perusahaan telah dijual dan semua pembayaran diterima. Rasio PBV yang rendah untuk organisasi merupakan indikator positif.

Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka berpikir ini disusun untuk mempromosikan interpretasi temuan studi dari masalah penelitian yang terkait dengan variabel berbeda yang digambarkan sebagai hambatan signifikan oleh peneliti. Perbedaan antara temuan empiris dan hipotesis saat ini adalah bahwa ada faktor lain yang diyakini berdampak terlepas dari pengaruh kesuksesan finansial terhadap nilai perusahaan. Dalam skenario ini, penelitian ini berusaha untuk mempelajari kebijakan hutang dan kebijakan dividen nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

Tabel 2.1. Tabel Variabel



Keterangan:

—————→ : Pengaruh antara X_1 ke Y dan X_2 terhadap Y

----- : Pengaruh X_1 dan X_2 terhadap Y secara simultan

1. *Variable Independent* dalam penelitian ini ialah Kebijakan Hutang sebagai X_1 dan Kebijakan Dividen sebagai X_2 .
2. *Variable Dependent* dalam penelitian ini ialah Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat (Y).

Hipotesis Penelitian

H1 : Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metodologi Penelitian

Kajian ini bersifat kuantitatif dan bertujuan untuk mengumpulkan pengetahuan yang diperlukan untuk menginterpretasikan temuan penelitian. Sebagai perbandingan, metode analisis ini termasuk jenis investigasi dalam kategori masalah berupa asosiasi sebab akibat dari dua variabel atau lebih. Analisis tersebut selanjutnya menganalisis pengaruh variabel dependen yaitu nilai perusahaan (termasuk kebijakan hutang dan kebijakan dividen untuk variabel independen).

Definisi Operasional Variabel

- Kebijakan Hutang (X_1)

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

- Kebijakan Dividen (X_2)

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

- Nilai Perusahaan (Y)

$$\text{Rasio Harga terhadap Nilai Buku} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar Saham}}$$

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Stock Price per Share}}{\text{Book Vale Per Share}}$$

Teknik Analisis

Deskriptif Data

Perusahaan sektor industri barang konsumsi dan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 – 2018 sebanyak 44 perusahaan dan 19 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan *sample*.

Uji Asumsi Klasik

Karena data analisis yang dipergunakan bersifat sekunder, oleh karenanya perlu dilakukan verifikasi terhadap hipotesis klasik yaitu normalitas, multikolinearitas, autokolinerasi dan heteroskedastisitas, yang dapat dijelaskan secara mendalam sebelum menguji hipotesis melalui uji-F dan uji-t yang dengan detail bisa dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan memverifikasi apakah ada distribusi normal atau tidak dalam sampel yang digunakan. Nilai kesalahan biasanya didistribusikan dalam model regresi linier menunjukkan asumsi ini. Model regresi kuat dan baik ialah yang berdistribusi biasa atau mendekati biasa, jadi secara statistik perlu diperiksa. Pengukuran Normalitas *Kolmogorov-Smirnov* yang digunakan dalam perangkat lunak SPSS untuk pemeriksaan normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dipergunakan dalam pengujian apakah pada hubungan antar variabel yang berbeda model regresi berada atau tidak. Ini disebut sebagai masalah multi-linier jika ada koneksi. Seharusnya tidak ada hubungan antara *variable independent* dengan model regresi yang berhasil.

3. Uji Autokolerasi

Analisis ini bertujuan untuk mengevaluasi apakah dalam model regresi linier kesalahan pada periode t berhubungan dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Tes dilakukan dalam penelitian ini. Jika korelasi ditemukan, itu dianggap sebagai masalah korelasi mobil. Regresi yang bebas dari autokolerasi jelas merupakan model regresi yang baik (Singgih Santoso, 2012: 241). Besaran *Durbin-Waston* dapat digunakan untuk mendiagnosis masalah autokolerasi. Untuk memverifikasi apakah ada autokolerasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

“Uji heteroskedastisitas mencoba untuk menguji apakah variasi atau residualitas yang tidak sama terjadi dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi”, Menurut Gujarati (2012: 406). *Scatterplot* digunakan dalam menguji terdapat tidaknya heteroskedastisitas yaitu melalui pola titik-titik pada grafik *scatterplot* dari *standardized predicted value* (ZPRED) dengan *studentized residual* (SRESID) jika pola tersebut dan titik tidak didistribusikan atau menyebar pada bagian atas serta bawah angka 0 pada sumbu Y, itu menjelaskan tidak ada heteroskedastisitas yang terjadi.

Analisis Regresi Linier Sederhana

“Regresi sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen”. Menurut Sugiyono (2014:270). Adapun persamaan umum regresi linier sederhana adalah:

$$Y = a + bX$$

Analisis Regresi Linier Berganda

“Analisis regresi linier berganda bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2”. Menurut Sugiyono (2014:277).

Uji Koefisien Parsial (Uji t)

Menurut Sugiyono (2014 : 213), “Uji t dipergunakan dalam melakukan pengujian hipotesis hubungan dari dua variabel atau lebih apabila didapati variabel yang dikendalikan, hipotesis diterima apabila nilai $\text{sig} < 0,05$ dan koefisien regresi searah dengan hipotesis”.

Uji Koefisien Simultan (Uji F)

Menurut Sugiyono (2014 : 96). “Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan, model tersebut dapat disebut layak apabila memiliki nilai $\text{Sig } F$ lebih kecil atau sama dengan $\alpha 0,05$ ”.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi yaitu suatu barometer dalam mendapati kesamaan serta keakurasian antara nilai asumsi maupun garis regresi dengan data *sample*. Apabila dalam melakukan kesesuaian atau ketetapan tersebut nilai koefisien korelasi diketahui, maka dengan mengkuadratkan maka akan didapatkan koefisien determinasi.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Sampel industri yang dikumpulkan dan memenuhi persyaratan secara efektif adalah 14 perusahaan yang melakukan studi selama 5 tahun berturut-turut pada tahun 2014-2018 dengan mengumpulkan 70 sampel perusahaan. Fokus pengujian ini adalah untuk melihat pengaruh Kebijakan Hutang yang menggunakan rumus *Debt to Asset Ratio* (DAR), Kebijakan Dividen yang diproyeksikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan yang diwakili oleh *Price to Book Value* (PBV).

Tabel 4.1 Keriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan aneka industri dan industri barang konsumsi yang tercatat di BEI tahun 2014 – 2018.	88
2.	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak lengkap.	(74)
Jumlah Sampel Perusahaan		14
Tahun Sampel		5
Jumlah Observasi Penelitian (13x5)		70
Jumlah sampel penelitian		70

Sumber : Data diolah SPSS (2020)

Statistik Deskriptif

“Statistik yang digunakan untuk menginterpretasikan data adalah penjelasan atau deskripsi data yang dikumpulkan, tanpa tujuan untuk menggeneralisasi asumsi umum atau kesimpulan umum”, (Sugiyono, 2014: 147).

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	N	Min.	Maks.	Rata-rata	Std. Deviasi
Kebijakan Hutang (DAR)	70	3,51	72,64	37,37	16,41
Kebijakan Dividen (DPR)	70	5,64	123,28	43,20	28,23
Nilai Perusahaan (PBV)	70	0,55	16,49	3,37	3,89
Valid N (listwise)	70				

Sumber : Data diolah SPSS (2020)

Uji Normalitas

Tabel 4.3 Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Model	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kriteria	Kesimpulan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,089	Asymp. Sig. > 0,050	Data Berdistribusi Normal

Sumber : Data diolah SPSS (2020)

Berdasarkan hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal, dapat dilihat dari nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* yaitu 0,089 yang dimana lebih besar dari 0,050.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1,451	0,991	-1,464	0,148		
	Kebijakan Hutang	0,024	0,021	0,101	1,118	0,993	1,007
	Kebijakan Dividen	0,091	0,012	0,659	7,279	0,993	1,007

Sumber : Data diolah SPSS (2020)

Kebijakan Hutang terdapat nilai *tolerance* dimana lebih rendah dari 10,00, maka bisa disimpulkan bahwa tidak adanya gejala multikolinearitas. Kebijakan Dividen terdapat nilai *tolerance* dimana lebih tinggi dari 0,10. Serta pada nilai VIF dimana lebih rendah dari 10,00, maka bisa disimpulkan bahwa tidak adanya gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

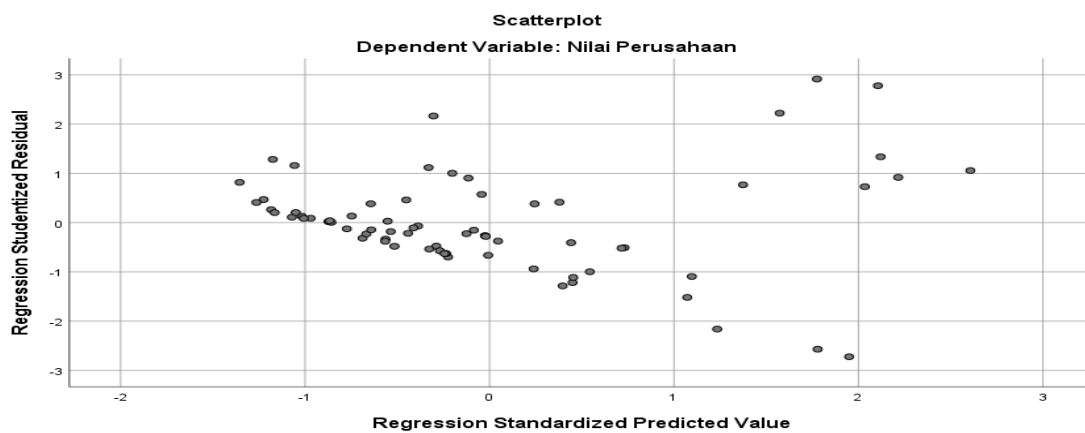
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,675 ^a	0,455	0,439	2,91505	1,137

Sumber : Data diolah SPSS (2020)

Dari *output* tersebut diperoleh nilai statistik uji *Durbin-Watson* bernilai 1,137 (berada pada -2 sampai 2) dengan demikian bisa dijelaskan jika tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif antara variabel Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dengan variabel Nilai Perusahaan.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah SPSS (2020)

Berdasarkan hasil pengujian heterokedastisitas di atas menjelaskan bahwa model regresi pada grafik tersebut tidak terapat gejala heterokedastisitas. Hal tersebut bisa dijelaskan dengan adanya titik-titik yang bersebaran dengan bebas diatas serta dibawah angka 0 tepat di sumbu Y serta hilangnya pola khusus, dengan penjelasan tersebut maka disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Sederhana

Tabe 4.6 Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,984	1,158		1,713	0,091
	Kebijakan Hutang	0,037	0,028	0,156	1,304	0,197

Sumber : Data diolah SPSS (2020)

Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,605	0,641		-0,943	0,349
	Kebijakan Dividen	0,092	0,012	0,667	7,384	0,000

Sumber : Data diolah SPSS (2020)

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 41.8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,451	0,991		-1,464	0,148
	Kebijakan Hutang	0,024	0,021	0,101	1,118	0,268
	Kebijakan Dividen	0,091	0,012	0,659	7,279	0,000

Sumber : Data diolah SPSS (2020)

Dari Tabel hasil uji regresi linier berganda diatas diperoleh persamaan regresi linier berganda yaitu sebagai berikut :

$$Y = -1,451 + 0,024 X_1 + 0,091 X_2 + e$$

Berikut penjelasan atas dasar persamaan diatas :

- Konstanta (Y) sebesar -1,451 dan dapat dikatakan jika Kebijakan Hutang (X_1) Dan Kebijakan Dividen (X_2) = 0, Nilai Perusahaan (Y) sebesar -1,451.
- Koefisien regresi Kebijakan Hutang (X_1) sebesar 0,024 dan dapat dikatakan jika kebijakan hutang naik sebesar satu satuan persen maka dapat diprediksi nilai variabel kebijakan hutang juga akan naik bernilai 0,024, jika variabel lainnya konstan.
- Koefisien regresi Kebijakan Dividen (X_2) bernilai 0,091 dan dapat dikatakan jika kebijakan dividen naik sebesar satu satuan persen maka dapat diprediksi nilai variabel kebijakan dividen juga akan naik bernilai 0,091, bila variabel lain konstan.

Uji Koefisien Parsial (Uji t)

Tabel 4.7 Hasil Uji t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-1,464	0,148
	Kebijakan Hutang	1,118	0,268
	Kebijakan Dividen	7,279	0,000

Kebijakan Hutang, dari tabel 12 hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan (*Sig*) sebesar 0,268 lebih tinggi dari 0,050 ($0,268 > 0,050$) yang menunjukkan pengaruh signifikan dan t hitung lebih rendah dari t tabel ($1,118 < 1,667$) yang menunjukkan pengaruh positif namun disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 tidak didukung. Kebijakan Dividen, dari tabel 12 hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penjelasan tersebut bisa ditinjau dari nilai signifikan (*Sig*) sebesar 0,000 lebih rendah dari 0,050 ($0,000 < 0,050$) yang menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan dan t hitung lebih tinggi dari t tabel ($7,279 > 1,669$) yang menunjukkan pengaruh positif sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 didukung.

Uji Koefisien Simultan (Uji F)

Tabel 4.8 Hasil Uji F

Model		<i>Sum of Squares</i>	df	<i>Mean Square</i>	F	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	475,671	2	237,835	27,989	,000 ^b
	<i>Residual</i>	569,335	67	8,498		
	Total	1045,006	69			

Sumber : Data diolah SPSS (2020)

Berdasarkan tabel hasil uji f diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan lebih kecil dari 0.050 ($0.000 < 0.050$) serta nilai f hitung lebih besar dari f tabel ($27,989 > 3,13$), sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen (kebijakan hutang dan kebijakan dividen) secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), sehingga dapat disimpulkan H3 terdukung.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,675 ^a	0,455	0,439	2,91505

Sumber : Data diolah SPSS (2020)

Berdasarkan pada tabel 13 hasil uji koefisien determinasi (R^2) diatas menunjukkan nilai *R Square* (R^2) bernilai 0.455. kondisi ini memfokuskan jika kedua *variable independent* kebijakan hutang dan kebijakan dividen kontribusi pada *variable* terikat yaitu nilai perusahaan sebesar 45,5%sedangkan sebesar 54.5% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar dari penelitian ini.

Pembahasan

- ***Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil kajian menjelaskan jika kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan (*Sig*) lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa setiap perusahaan menggunakan atau memakai pendanaan lebih tinggi ataupun lebih rendah dari modal sendiri tidak akan

mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini membuktikan jika kebijakan hutang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini pun sejalan dengan teori *Pecking order* dikemukakan oleh I Made Sudana (2011:156) yang menjelaskan “setiap perseroan ternyata lebih meminati pada pembiayaan secara internal daripada eksternal karena di teori ini perseroan lebih memilih pembiayaan secara preferensi karena akan mengutamakan tingkat resiko yang minim atau tidak ada resiko”.

- ***Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil kajian menunjukkan jika kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan (*Sig*) sebesar lebih kecil dari 0,050 sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa setiap kenaikan kebijakan dividen yang dimiliki oleh perusahaan akan berdampak terhadap kenaikan nilai perusahaan pada perusahaan tersebut. Temuan kajian memperlihatkan jika kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sejalan dengan interpretasi prinsip *Dividend Residue* yang menyatakan bahwa manfaat yang diterima perseroan dalam suatu periode pada dasarnya adalah untuk kesejahteraan pemegang saham.

- ***Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil penelitian dari kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang ditunjukan dengan pengujian dari uji *f* yang dimana nilai signifikan (*Sig*) lebih kecil dari 0,050 serta nilai *f* hitung lebih besar dari nilai *f* tabel . Dari penjelasan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara bersama-sama atau simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari kedua variabel tersebut memiliki peran pada perusahaan khususnya pada nilai perusahaan yang dimana setiap perusahaan pasti membutuhkan dana dalam produksinya dan kebijakan dari perusahaan akan menentukan untuk mendapatkan dana dari dalam atau luar perusahaan dengan kata lain apabila dari luar yaitu hutang dan dana tersebut dapat memberikan keuntungan kepada perusahaan seperti investasi untuk memperoleh profit dan juga untuk pembagian dividen ke para investor sehingga mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berikut kesimpulan yang diambil oleh peneliti :

1. Kebijakan Hutang yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV) pada sektor industri barang konsumsi dan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Kebijakan Dividen yang diukur *dividend payout ratio* (DPR) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV) pada sektor industri barang konsumsi dan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen yang masing-masing diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) dan *dividend payout ratio* (DPR) menyatakan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV) pada sektor industri barang konsumsi dan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang dialami pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya terdapat 14 sampel perusahaan dikarenakan banyak perusahaan yang tidak terdapat kriteria yang dituju mengenai pembagian dividen.
2. Variabel yang digunakan hanya kebijakan hutang dan kebijakan dividen, padahal masih terdapat banyak variabel lainnya yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya Profitabilitas, Investasi serta lainnya.

Saran

Mengenai hasil kesimpulan serta keterbatasan pada penelitian ini berikut saran-saran yang penulis ajukan untuk pihak-pihak terkait yaitu:

1. Bagi Perusahaan pada sektor yang dituju disarankan memperhatikan kebijakan dividen karena variabel ini mempunyai nilai yang besar dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat ditekankan untuk meningkatkan kebijakan dividen untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi dan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi Investor, dapat dipertimbangkan dalam melakukan penilaian pada suatu perusahaan untuk mengambil keputusan investasi, karena dengan adanya pengaruh yang signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat dijadikan sebuah referensi bagi para investor.

3. Bagi calon peneliti, diharuskan untuk menambahkan variabel dari penelitaian ini ataupun menggantinya serta memperluas sektor yang dipilih untuk dijadikan sampel, sehingga dapat memperoleh data dan hasil penelitian yang lebih baik.

Daftar Pustaka

- AZIS, R. Y. (2017). *PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI SKRIPSI*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen Keuangan* (Buku 2 - Edisi 1). Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen Keuangan* (Buku 2 - Edisi 11). In Salemba Empat.1). In *Salemba Empat*.
- Caca Andika Wijaya Sakti. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Universitas Muhammadiyah Palembang*, 6(1), 5–10. <https://doi.org/10.1109/MTAS.2004.1371634>
- Ermadhani Anggraini Putri, E. N. dan F. S. (2018). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *The 11th Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*, 6(2).
- Esana, R., & Darmawan, A. (2017). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SERTA DAMPAKNYA TERHADAP PROFITABILITAS t+1 (Studi pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 50(6), 201–210.
- Gustini, E. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(2), 1–5.
- Harjito, D.A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Cetakan Keempat. Ekonosia. Yogyakarta.
- Hery. (2015). Analisis Kinerja Manajemen. In *PT Gramedia Widiasarana Indonesia*. <https://doi.org/10.1016/j.biomaterials.2014.05.078>

- Horne, James C. Van dan Wachowicz, J. M. (2012). Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 13. *Jakarta: Salemba Empat*. <https://doi.org/10.1016/j.neuroimage.2007.11.048>
- Juliansyah, I. (2018). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 80–90. <https://doi.org/10.37403/financial.v5i2.113>

- Julita, J., Oktariyani, A., Atika, Darminto, Handayani, S. R., Harahap, S. S., Ardian, A. V., Andini, R., Raharjo, K., Efendi, A. F. W., Wibowo, S. S. A., Suharsimi, A., Ginting, M. C., Kasmir, Subramanyam, W., John, J., Ardiyanto, F. D., Hapsari, E. I., Widati, L. W., ... Rahar, K. (2014). analisa laporan keuangan. In *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. https://doi.org/10.20594/religionandsociety.21.0_165
- Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan, Edisi Satu, Cetakan Ketujuh. In *Raja Grafindo Persada*.
- Nurul, E., Utami, S., Zulfikar, S. E., & Si, M. (2013). Profitabilitas, Pengaruh Manajerial, Kepemilikan Dividen, Kebijakan Kebijakan, Dan Terhadap, Hutang Perusahaan, Nilai Empiris, Studi Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa, Perusahaan Indonesia, Efek. *Profitabilitas Kep Manajerial Keb Dividen Nilai Perusahaan*.
- Rara Sukma, P., Susanto, H. (2018). Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.
- Rosani, A. (2018). *Jpengaruh kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat di jakarta islamic index (jii)*.
- Santoso, S. (2010). Statistik Parametrik Konsep dan Aplikasi dengan SPSS. In *PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia*. <https://doi.org/10.1016/j.optcom.2006.06.037>
- SEPTIA, A. W. (2015). *PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*.
- Sinaga, F. F. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Bisma*, 13(1), 43. <https://doi.org/10.19184/bisma.v13i1.7550>
- Somantri, I., & Sukardi, H. A. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JEMPER(Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)*, 1(1), 1–10. <http://jurnal.usbypkp.ac.id/index.php/jemper>
- Sudana, I. M. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik. In *Erlangga*. <https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>
- Sugiyono. (2014). Teknik Pengumpulan Data. In *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. <https://doi.org/10.3354/dao02420>
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: PT Alfabet. In *Sugiyono*.

- (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. In *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*.
- Tan, A. P. (2018). *2009 Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)*. 7, 11.
- Tumiwa, P. J. P. P. T. J. R. (2016). *PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEPUTUSAN INVESTASI DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 4(1), 1369–1380.
- YUNIAR, D. A. (2020). *PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Sektor Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018)*.