

The Effect Of Dividend Policy, Debt Policy And Company Size On Firm Value In Manufacturing Companies Listed On The IDX In 2016-2020

Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020

Dina Rosmaneliana^{1*}, Rebecca Evadine², Dumariani Silalahi³, Dina Hastalona⁴

STIE PMCI^{1,2}, Universitas Mandiri Bina Prestasi³, Universitas Battuta⁴

diviagolan@gmail.com

*Corresponding Author

ABSTRACT

Increasing the value of the company is an encouragement expected by the owner of the company, because with the increase in the value of the company, it will create prosperity for its owners. This study aims to reveal how much influence dividend policy, debt policy, and company size have on firm value in manufacturing companies. Conducted on manufacturing companies listed on the IDX during the 2016-2020 period, this study uses a quantitative descriptive approach by applying multiple linear regression methods using SPSS version 25. The results of the study partially show that dividend policy and company size have a positive and significant effect on firm value, while debt policy has no significant effect. Simultaneously, the results showed that dividend policy, debt policy, and company size together have a positive and significant effect on firm value. The adjusted coefficient of determination (R Square) test results show a value of 0.291, indicating that dividend policy, debt policy, and firm size together contribute 29.1% to firm value, while 70.9% is influenced by other factors such as profitability and leverage.

Keywords: Dividend Policy, Debt Policy, Company Size and Company Value

ABSTRAK

Peningkatan nilai perusahaan merupakan dorongan yang diharapkan oleh pemilik perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, akan tercipta kesejahteraan bagi para pemiliknya. Penelitian ini bertujuan untuk mengungkap seberapa besar pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2020, penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan menerapkan metode regresi linear berganda menggunakan SPSS versi 25. Hasil penelitian secara parsial, menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan. Secara simultan, hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji koefisien determinasi yang disesuaikan (R Square) menunjukkan nilai sebesar 0.291, menandakan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berkontribusi sebesar 29,1% terhadap nilai perusahaan, sedangkan sebesar 70,9% dipengaruhi oleh faktor lain seperti profitabilitas dan leverage.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

1. Pendahuluan

Perusahaan memiliki dua tujuan utama: pertama, menghasilkan laba maksimal dalam jangka pendek dengan menggunakan sumber daya yang ada, dan kedua, memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Nilai perusahaan diukur melalui tiga metode: nilai buku, nilai likuidasi, dan nilai pasar (dalam hal ini, nilai saham). Untuk mengukur nilai perusahaan, digunakan rasio price-to-book value (PBV), yang membandingkan harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. PBV mencerminkan penilaian pasar tentang pertumbuhan perusahaan. Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan termasuk kebijakan dividen,

kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan. Kebijakan dividen menentukan pembagian laba kepada pemegang saham atau investasi untuk masa depan. Keputusan pembayaran dividen juga memengaruhi nilai perusahaan karena mencerminkan kepercayaan investor pada kinerja perusahaan. DPR digunakan untuk mengukur kebijakan dividen, yaitu rasio dividen per lembar saham terhadap laba per lembar saham akhir tahun.

Selain itu, Kebijakan hutang memengaruhi nilai perusahaan. Ini adalah keputusan manajemen untuk membiayai aktivitas perusahaan dengan dana dari kreditur, yang dapat meningkatkan leverage keuangan. Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur kebijakan hutang, menunjukkan proporsi hutang terhadap ekuitas perusahaan.

Ukuran perusahaan juga berperan dalam menentukan nilai perusahaan. Ini mencerminkan skala perusahaan berdasarkan total aset, penjualan, atau nilai pasar saham. Perusahaan yang lebih besar cenderung menarik perhatian investor karena dianggap lebih stabil dan dikenal di masyarakat.

Tabel 1. Fenomena

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	DPR	DER	SIZE	PBV
1	FASW	2016	7,64	171,75	29,78	2,95
		2017	75,68	184,94	29,87	4,07
		2018	28,56	155,70	30,03	4,49
		2019	58,82	129,13	30,01	4,07
		2020	92,56	151,21	30,07	4,04
2	EKAD	2016	7,71	18,67	27,28	0,70
		2017	14,67	20,21	27,40	0,73
		2018	16,99	17,76	27,47	0,82
		2019	27,08	13,57	27,60	0,86
		2020	25,50	13,61	27,71	0,94
3	IMPC	2016	7,68	85,70	28,45	4,10
		2017	21,18	78,02	28,46	4,09
		2018	36,64	72,73	28,49	3,31
		2019	51,89	77,60	28,55	3,54
		2020	41,74	83,99	28,62	4,57

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel di atas ditemukan nilai DPR tertinggi oleh FASW pada tahun 2020 yaitu 92,56 dan nilai DPR terendah oleh FASW pada tahun 2016 yaitu 7,64. Nilai DER tertinggi oleh FASW tahun 2017 yaitu 184,94 dan nilai terendah DER yaitu 13,57 pada tahun 2019 oleh EKAD. Nilai tertinggi SIZE ditemukan oleh FASW tahun 2020 senilai 30,07 dan nilai terendah ditemukan oleh EKAD tahun 2016 senilai 27,28. Kemudian yang terakhir PBV ditemukan nilai tertinggi dan terendah ditemukan oleh IMPC tahun 2020 senilai 4,57 dan EKAD tahun 2016 senilai 0,70 dan dapat diketahui pada perusahaan manufaktur nilai ini akan terjadi kenaikan dan penurunan.

Kemampuan perusahaan membayar dividen tergantung pada laba yang dihasilkannya. Tingkat hutang perusahaan memengaruhi harga sahamnya: semakin tinggi hutangnya, semakin tinggi nilai sahamnya. Manajemen hutang yang hati-hati penting untuk menjaga nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga memengaruhi persepsi investor: semakin besar, semakin dikenal, dan nilai perusahaan pun meningkat.

2. Tinjauan Pustaka

Kebijakan Dividen

Menurut Darmawan (2018), kebijakan dividen adalah keputusan manajemen keuangan tentang pembagian laba kepada pemegang saham, termasuk dalam bentuk dividen tunai, dividen smoothing, dividen saham, pemecahan saham, dan pembelian kembali saham. Semua ini bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

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

Menurut Sudana (2020:193), terdapat tiga teori yang membahas kebijakan dividen sebagai berikut:

a. Dividend Irrelevance theory

Hipotesis ini diajukan oleh operator Merton Mill dan Franco Modigliani (MM). Seperti yang ditunjukkan oleh hipotesis ketidakefektifan laba, strategi laba tidak mempengaruhi biaya saham atau nilai perusahaan. Sesuai dengan operator Mill dan Modigliani, nilai perusahaan bergantung pada kapasitas perusahaan untuk menghasilkan pembayaran dan pertaruhan bisnisnya, bukan pada sirkulasi laba atau pendapatan yang ditahan.

b. Bird in-the-hand theory

Hipotesis ini diajukan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Sesuai dengan hipotesis burung di tangan, strategi laba jelas mempengaruhi biaya porsi organisasi. Semakin menonjol keuntungan yang disebarkan, semakin tinggi biaya penawaran. Keuntungan dapat mengurangi kerentanan yang dirasakan oleh para penyokong keuangan.

c. Teori Preferensi Pajak

Teori preferensi pajak menyatakan bahwa strategi laba berdampak buruk pada biaya saham organisasi. Hal ini terjadi ketika terdapat perbedaan antara tingkat bea atas pembayaran laba dan kenaikan modal. Dengan asumsi tingkat biaya laba lebih tinggi daripada peningkatan modal, para pendukung keuangan akan cukup sering mempertahankan bahwa keuntungan organisasi harus disimpan untuk usaha karena cicilan laba akan mendorong biaya yang lebih tinggi.

Kebijakan Hutang

Menurut Indrarini (2019), kebijakan hutang adalah pendekatan manajemen untuk mendanai operasi perusahaan dengan pinjaman dari kreditur, yang pada gilirannya meningkatkan leverage keuangan perusahaan.

Kebijakan hutang berdampak pada nilai perusahaan. Ini adalah keputusan tentang seberapa banyak perusahaan menggunakan sumber dana hutang. Proporsi hutang yang lebih tinggi berkontribusi positif terhadap harga saham perusahaan. Oleh karena itu, mengelola kebijakan hutang penting karena peningkatan yang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan, karena jumlah hutang yang ditetapkan oleh perusahaan mempengaruhi nilai keseluruhan perusahaan. Kebijakan Hutang dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total equity}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Herry (2017), ukuran perusahaan merujuk pada dimensi perusahaan, diukur dari total aset, penjualan, nilai pasar saham, dan faktor lainnya. Ukuran perusahaan memengaruhi persepsi investor. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin luas pengenalan di masyarakat, memudahkan dalam meningkatkan nilai perusahaan.. Menurut Machmuddah (2020) Rumus yang digunakan:

$$\text{size of the company} = \text{Log} (\text{Total Asset})$$

Nilai Perusahaan

Menurut Herry (2017, hal. 2), disampaikan bahwa "Penilaian terhadap Nilai Perusahaan merupakan refleksi dari persepsi investor mengenai prestasi perusahaan, yang sering dikorelasikan dengan harga saham."

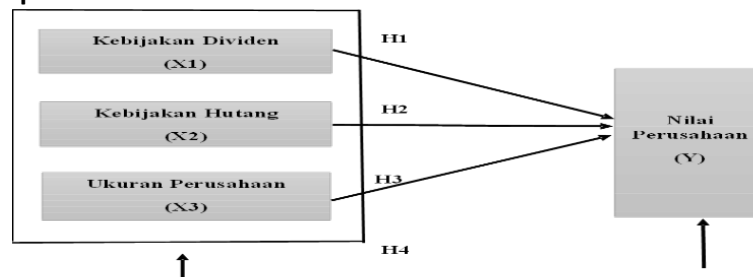
Sementara itu, Muchtar (2021, hal. 170) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat diestimasi menggunakan rumus Price Book Value (PBV). PBV menghubungkan harga saham dengan nilai buku saham per lembar saham, dimana rasio PBV ini memberikan gambaran tentang pandangan investor mengenai masa depan perusahaan. Tahap awal dalam menghitung Nilai Perusahaan melibatkan perhitungan Nilai Buku (BV) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai Buku (BV)} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{jumlah Saham yang beredar}}$$

Kemudian mencari Price Book Value (PBV), Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. Metode Penelitian

Peneliti menerapkan metodologi penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019:8), penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang didasarkan pada filosofi positivisme, menggunakan populasi tertentu atau sampel data, serta menggunakan alat penelitian kuantitatif atau statistik. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). yaitu www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel Menurut Chandrarin (2017, hal. 125) mengatakan bahwa "Populasi adalah kumpulan dari elemen-elemen yang mempunyai karakteristik tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan". Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 berjumlah 195 perusahaan.

Menurut Ikhsan dkk. (2018), sampel merujuk pada bagian dari jumlah dan karakteristik populasi yang dipilih secara hati-hati untuk digunakan dalam penelitian. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Purposive Sampling.

Tabel 2. Kriteria Penarikan Sampel

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020	195
Kriteria :	
1 Perusahaan manufaktur tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut tahun 2016-2020	(79)
2 Perusahaan manufaktur yang tidak mendapatkan laba secara berturut-turut tahun 2016-2020	(58)
3 Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangannya tidak dalam bentuk rupiah tahun 2016-2020	(9)
4 Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut tahun 2016-2020	(27)
Jumlah Sampel Penelitian	22
Total Sampel Penelitian (N) = 22 x 5 Tahun = 11	

Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Iskandar et al. (2017) uji normalitas dilakukan untuk memeriksa apakah variabel dependen dan independen dalam model regresi memiliki distribusi normal. Jika data tersebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arahnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan One Sample Kolmogorov Smirnov sesuai dengan ketentuan yang diberikan.

- a. Jika nilai signifikan diatas 0,05 maka data terdistribusi normal.
- b. Jika nilai signifikan dibawah 0,05 maka data tidak terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018), Multikolinearitas dapat dinilai dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Oleh karena itu, nilai tolerance rendah sebanding dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/\text{tolerance}$). Nilai cutoff yang umum digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas adalah ketika nilai tolerance $\leq 0,10$ atau nilai VIF ≥ 10 .

Uji heterokedastisitas

Menurut Iskandar et al. (2017), heteroskedastisitas menguji perbedaan varian residual antar pengamatan dalam model regresi. Jika varian tetap, disebut homoskedastisitas; jika tidak, heteroskedastisitas. Model yang baik tidak mengalami heteroskedastisitas..

Uji Autokorelasi

Menurut Iskandar et al (2017) autokorelasi digunakan untuk memeriksa apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode ke-t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linear. Jika ada korelasi, itu menandakan adanya masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda berbeda dengan regresi linear sederhana terutama pada jumlah variable independen lebih dari satu yang diformulasi dalam model statistik. Menurut Chandrarin (2017, hal. 139) dan Iskandar et al (2017 Model statistik regresi linear berganda :

$$\hat{Y} = a + b^1X^1 + b^2X^2 + b^3X^3 + e$$

Keterangan :

- Y : Nilai Perusahaan
- a : Konstanta
- b^{1,2,3} : Koefisien Regresi
- X¹ : Kebijakan Dividen
- X² : Kebijakan Hutang
- X³ : Ukuran Perusahaan
- e : standar Error 5%

Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)

Menurut Ikhsan et al (2018) Nilai R digunakan untuk menilai sejauh mana hubungan antara variabel independen (x) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (y). Korelasi dapat bersifat positif atau negatif, mencerminkan arah hubungan yang ada. Sementara itu, nilai R square (R^2) digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar kontribusi variabel independen (x) secara bersama-sama dalam menjelaskan variabel dependen (y).

Uji Statistik T (secara persial)

Menurut Ikhsan et al (2018) uji statistik t adalah alat yang menunjukkan sejauh mana pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Uji Statistik F (Secara Simultan)

Menurut Ikhsan et al (2018) Uji statistik F adalah alat yang menentukan apakah semua variabel bebas/independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat/dependen.

4. Hasil Dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Sampel penelitian sebanyak 22 perusahaan selama 5 tahun dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_Kebijakan Dividen	110	5.37	105.67	46.1519	28.78261
X2_Kebijakan Hutang	110	12.18	186.97	65.7215	48.50770
X3_Ukuran Perusahaan	110	26.71	32.73	29.3257	1.57641
Y_Nilai Perusahaan	110	.28	8.92	3.2375	2.12141
Valid N (listwise)	110				

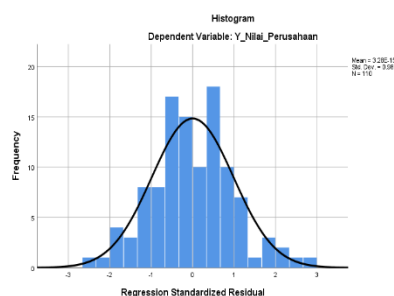
Sumber : Hasil Pengelolaan SPSS 25(2022)

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut

1. Variabel kebijakan dividen memiliki data observasi (N) sebanyak 110, dengan nilai terkecil (*minimum*) 5,37 dan nilai terbesarnya (*maximum*) 105,67 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 46,1519 dengan nilai standar deviasi sebesar 28,78261.
2. Variabel kebijakan hutang data observasi (N) sebanyak 110, nilai terkecil (*minimum*) sebesar 12,18 dan nilai terbesar (*maximum*) 186,97 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) 65,7215 dengan nilai standar deviasi sebesar 48,50770.
3. Variabel ukuran perusahaan data observasi (N) sebanyak 110, nilai terkecil (*minimum*) 26,71 dan nilai terbesar (*maximum*) 32,73 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) 29,3257 dan standar deviasi sebesar 1,57641.
4. Variabel nilai perusahaan data observasi (N) sebanyak 110, nilai terkecil (*minimum*) 0,28 dan nilai terbesar (*maximum*) 8,92 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) 3,2375 dan standar deviasi sebesar 2,12141.

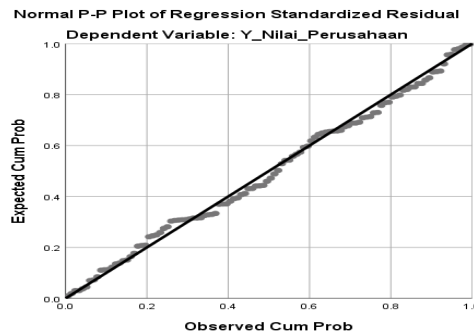
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber :Data olahan SPSS (versi 25), 2022

Berdasarkan gambar di atas, jika kurva histogram memiliki bentuk lonceng, dapat disimpulkan bahwa data cenderung memenuhi asumsi normalitas. Histogram sendiri merupakan diagram balok, di mana frekuensi disajikan dalam bentuk balok (Iskandar et al., 2017).



Sumber :Data olahan SPSS (versi 25), 2022

Hasil uji normalitas data menggunakan Normal P-Plot, yang ditampilkan dalam gambar di atas, menunjukkan distribusi data mengikuti garis diagonal dengan titik-titik tersebar. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data tersebut memiliki distribusi normal dan telah memenuhi asumsi normalitas.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		110
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.78572681
Most Extreme Differences	Absolute	.048
	Positive	.048
	Negative	-.046
Test Statistic		.048
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber :Data olahan SPSS (versi 25), 2022

Berdasarkan pada informasi di atas, hasil dari metode Kolmogorov-Smirnov dari variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan menunjukkan distribusi yang normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,200, yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data tersebut memiliki distribusi normal.

Hasil Uji Multikolonieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a			
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	X1_Kebijakan Dividen	.890	1.123
	X2_Kebijakan Hutang	.923	1.084
	X3_Ukuran Perusahaan	.825	1.212

a. Dependent Variable: Y_Nilai Perusahaan

Sumber :Data olahan SPSS (versi 25), 2022

Berdasarkan tabel 4 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 atas empat variabel yaitu variabel (X1) Kebijakan dividen, (X2) Kebijakan hutang dan (X3) Ukuran

perusahaan.

Penjelasan tabel 4 :

- 1. Nilai Toleransi dari Kebijakan Dividen sebesar 0,890 > 0,10 dan nilai VIF 1,123 < 10 maka variabel kebijakan dividen dinyatakan bebas dari multikolonieritas.
- 2. Nilai Toleransi dari Kebijakan Hutang sebesar 0,923 > 0,10 dan nilai VIF 1,084 < 10 maka variabel kebijakan dividen dinyatakan bebas dari multikolonieritas.
- 3. Nilai Toleransi dari Ukuran Perusahaan sebesar 0,825 > 0,10 dan nilai VIF 1,212 < 10 maka variabel kebijakan dividen dinyatakan bebas dari multikolonieritas.

Hasil Uji Autokorelasi

Menurut (Iskandar et al., 2017), autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode ke-t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Jika terdapat korelasi, hal ini menandakan adanya masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara untuk mengidentifikasinya adalah dengan melihat nilai Durbin Watson. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.540 ^a	.291	.271	1.81082	2.426
a. Predictors: (Constant), X3 Ukuran Perusahaan, X2 Kebijakan Hutang, X1 Kebijakan Dividen					
b. Dependent Variable: Y Nilai Perusahaan					

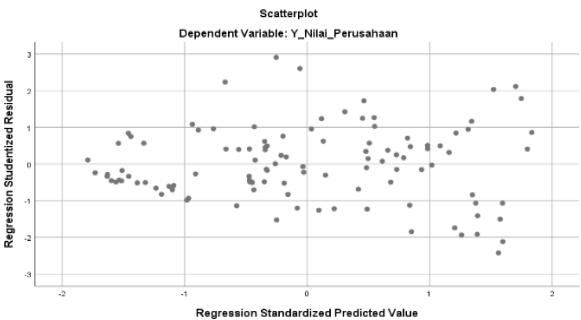
Sumber : Data olahan SPSS (versi 25), 2022

Dari tabel di atas, DW memiliki nilai sebesar 2,426. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan tingkat signifikansi 5%, dengan jumlah data (N) sebanyak 110 dan jumlah variabel independen (K=3). Tabel Durbin Watson dinilai $du = 1,7455$. Dengan demikian, nilai DW 2,426 lebih besar dari nilai du (1,7455) dan kurang dari $(4-du)$ $(4 - 1,7455) = 2,2545$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif dan negatif, atau dengan kata lain, tidak ada autokorelasi.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Untuk mendeteksi Uji Heterokedastisitas maka hal ini digunakan pola grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (depeneden) yaitu ZPRED dan residualnya SRESID. Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat sebagai berikut :

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data olahan SPSS (versi 25), 2022

Berdasarkan pada gambar di atas, dalam grafik scatterplot, pola penyebaran titik-titik terlihat acak, dengan pola yang berubah-ubah, melebar, dan menyempit seperti yang telah disebutkan sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa heteroskedastisitas telah terjadi.

Uji Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda akan diuji secara empiris untuk menemukan hubungan fungsional antara dua atau lebih variabel independen dan dependen, atau untuk meramalkan variabel dependen berdasarkan tiga variabel independen. Hasil uji regresi linear berganda dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

		Coefficients ^a			
Model		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-15.103	3.411		-4.427 .000
	X1_Kebijakan Dividen	.014	.006	.189	2.186 .031
	X2_Kebijakan Hutang	.000	.004	-.007	-.087 .931
	X3_Ukuran Perusahaan	.604	.121	.449	4.988 .000

a. Dependent Variable: Y_Nilai Perusahaan

Sumber :Data olahan SPSS (versi 25), 2022

Dari hasil tersebut, maka model persamaan regresinya adalah :

$$Y = -15,103 + 0,014(X_1) + 0,000(X_2) + 0,604(X_3) + e$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan dibawah ini :

- 1) Nilai "a" atau nilai konstant adalah sebesar -15,103 menyatakan bahwa jika variabel Kebijakan Dividen (X_1), Kebijakan Hutang (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3) dalam keadaan konstant atau tidak mengalami perubahan (sama dengan nol), maka Nilai Perusahaan (Y) menurun sebesar -15,103.
- 2) Koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen (X_1) adalah sebesar 0,014 yang artinya setiap kenaikan satu satuan kebijakan dividen maka akan diikuti oleh kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 0,014 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- 3) Koefisien regresi variabel Kebijakan Hutang (X_2) adalah sebesar 0,000 yang artinya setiap penurunan satu satuan Kebijakan Hutang maka akan diikuti oleh penurunan Nilai Perusahaan sebesar 0,000 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- 4) Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (X_3) adalah sebesar 0,604 yang artinya setiap kenaikan satu satuan Ukuran Perusahaan maka akan diikuti oleh kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 0,604 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.540 ^a	.291	.271	1.81082

a. Predictors: (Constant), X3_Ukuran Perusahaan, X2_Kebijakan Hutang, X1_Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Y_Nilai Perusahaan

Sumber :Data olahan SPSS (versi 25), 2022

Berdasarkan tabel di atas, nilai R-Square adalah 0,291, yang mengindikasikan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan secara simultan memberikan pengaruh sebesar 29,1% terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, sisanya sebesar 70,9% dipengaruhi oleh variabel lain seperti profitabilitas dan leverage.

Uji Signifikansi Simultan (Uji f)

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	142.962	3	47.654	14.533	.000 ^b
	Residual	347.581	106	3.279		
	Total	490.544	109			

a. Dependent Variable: Y_Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), X3_Ukuran Perusahaan, X2_Kebijakan Hutang, X1_Kebijakan Dividen

Sumber :Data olahan SPSS (versi 25), 2022

Dalam kriteria uji F, digunakan tingkat signifikansi 5% dengan nilai F tabel, di mana $df_1 = k - 1$ ($4 - 1 = 3$) dan $df_2 = n - k$ ($110 - 4 = 106$). Hasil dari tabel menunjukkan bahwa nilai fhitung untuk variabel nilai perusahaan adalah sebesar 14,533, dengan nilai Sig. sebesar 0,000, sementara nilai ftabel adalah 2,69. Hal ini menunjukkan bahwa fhitung ($14,533 > ftabel$ (2,69) dan nilai signifikansi ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_o) ditolak, yang mengindikasikan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-15.103	3.411		-4.427	.000
	X1_Kebijakan Dividen	.014	.006	.189	2.186	.031
	X2_Kebijakan Hutang	.000	.004	-.007	-.087	.931
	X3_Ukuran Perusahaan	.604	.121	.449	4.988	.000

a. Dependent Variable: Y_Nilai Perusahaan

Sumber :Data olahan SPSS (versi 25), 2022

Dalam uji t, kriteria yang digunakan memiliki tingkat signifikansi sebesar 5%, dengan derajat kebebasan (degree of freedom) $df = n - k$ (di mana n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen), yaitu $110 - 3 = 107$. Hasilnya, nilai ttabel diperoleh sebesar 1,982. Dari hasil analisis secara parsial pada tabel di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Kebijakan Dividen (X_1)

Dari nilai tabel yang tertera di atas, hasil pengujian uji t secara parsial menunjukkan thitung sebesar 2,186 dengan nilai Sig. 0,031, sementara nilai ttabel adalah 1,982. Penemuan ini menunjukkan bahwa nilai thitung melebihi ttabel ($2,186 > 1,982$), dengan nilai Signifikan yang lebih rendah dari 0,05, yaitu $0,031 < 0,05$. Ini mengindikasikan bahwa hipotesis dapat diterima (H_a diterima dan H_o ditolak). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (X_1) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai

Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2020

2. Variabel Kebijakan Hutang (X_2)

Dari data yang tercantum dalam tabel tersebut, variabel Kebijakan Hutang memiliki nilai thitung sebesar -0,087 dengan nilai Sig. sebesar 0,931. Sementara nilai ttabel adalah 1,982. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai thitung lebih kecil daripada ttabel ($-0,087 < 1,982$), dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu $0,931 > 0,05$. Ini berarti hipotesisnya ditolak (H_a ditolak dan H_o diterima). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Hutang (X_2) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2020.

3. Variabel Ukuran Perusahaan (X_3)

Berdasarkan data dalam tabel yang disajikan, variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai thitung sebesar 4,988 dengan nilai Sig. sebesar 0,000. Sementara nilai ttabel adalah 1,982. Dari hasil ini, terlihat bahwa nilai thitung lebih besar dari ttabel ($4,988 > 1,982$) dengan nilai signifikan yang kurang dari 0,05, yaitu $0,000 < 0,05$. Ini berarti bahwa hipotesisnya diterima (H_a diterima dan H_o ditolak). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X_3) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2020.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari pengujian hipotesis H_1 dapat ditemukan dalam uji t (parsial), di mana thitung lebih besar daripada ttabel ($2,186 > 1,982$), dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05, atau $0,031 < 0,05$. Ini menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang juga diperkuat oleh rumusan hipotesis H_1 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan dan konklusi H_1 diterima.

Apabila jumlah kebijakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham semakin besar, maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat. Temuan penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Fatmala (2018), yang menegaskan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan..

Pengaruh Kebijakan Hutang Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari pengujian hipotesis H_2 terlihat dalam uji t (parsial), dimana thitung lebih kecil dari ttabel ($-0,087 < 1,982$), dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yaitu $0,931 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan, dan kesimpulan ini tidak sejalan dengan rumusan hipotesis H_2 yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan, sehingga H_2 ditolak.

Adanya kecenderungan bahwa semakin rendah tingkat hutang suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan cenderung meningkat. Hal ini disebabkan karena dengan mengurangi kewajiban membayar hutang, perusahaan dapat meningkatkan laba dengan menurunkan beban bunga dan pembayaran utang. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suprehatin (2020), yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis H3 menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,988 > 1,982$) dengan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$), menandakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan prediksi H3. Hal ini sesuai dengan penelitian Astika et al. (2019) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan, yang dapat dilihat dari total aset, penjualan, dan nilai pasar saham, merupakan indikator penting dalam memperoleh perhatian investor karena perusahaan besar dianggap lebih stabil dan mampu mendapatkan sumber daya finansial dengan lebih mudah.

Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Uji H4 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 14,533 dengan nilai Signifikan 0,000, sedangkan nilai t_{tabel} adalah 2,69. Terdapat perbedaan yang signifikan antara t_{hitung} dan t_{tabel} , dengan t_{hitung} yang jauh lebih besar dari t_{tabel} ($14,533 > 2,69$), dan nilai signifikansi (0,000) lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_o ditolak. Artinya, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

5. Penutup

Kesimpulan

Penelitian ini menganalisa tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun kesimpulan atas masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mempunyai hubungan yang kuat dengan nilai perusahaan, karena semakin besar nilai dividen yang dibagikan harga saham juga akan semakin meningkat nilai perusahaan yang ada di dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Kebijakan hutang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ini terjadi dikarenakan proposi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan tinggi maka nilai perusahaan meningkat, dan jika tingkat hutang melebihi proporsi yang ditetapkan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan dari masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, ini terjadi karena semakin besar ukuran perusahaan sehingga lebih mudah meningkatkan nilai perusahaan, investor pun cenderung memberi perhatian khusus dilihat kondisi perusahaan lebih stabil dan lebih mudah memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal dan eksternal.
4. Kebijakan dividen, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05.

Daftar Pustaka

- Astika, I. G., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2019). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) periode 2015-2018. 746–757.
- Chandrarini, G. (2017). *Metode Riset Akuntansi (Pendekatan Kuantitatif)* (Cetakan Kedua). Selemba Empat.
- Dr. Darmawan, M. A. (2018). *Manajemen Keuangan (Memahami Kebijakan Dividen, Teori Dan Praktiknya Di Indonesia.)* (Cet.1). Febi Uin Sunan Kalijaga.
- Dr. Evan Hamzah Muchtar, S. E. M. E. S. (2021). *Corporate Governance : Konsep dan Implementasinya*

- Pada Emiten Saham Syariah (Cetakan Pertama)*. Penerbit Adab.
- Fatmala, A. N. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 1–12.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (Cetakan Kesembilan). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hafsah, Dahrani, & Ardila, I. (2019). *Akuntansi Pasiva* (Cet.1). Perdana Publishing.
- Harmono. (2020). *Manajemen Keuangan* (Ed.1, Cetakan kedelapan). PT Bumi Aksara.
- Herry. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. PT Grasindo.
- Hidayattullah, S. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi thesis*.
- Ikhsan, A., Aziza, N., Hayat, A., Lesmana, S., Albra, W., Khaddafi, M., & Oktaviani, A. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Madenatera.
- Indrarini, silvia. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba: (Good Governance Dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Iskandar, D., Hafni, R., & Nasution, H. A. (2017). *Pengantar Statistik Ekonomi & Bisnis Di Perguruan Tinggi* (Cetakan Pertama). Akasha Sakti (Kelompok Penerbit Indo Media Pustaka).
- Keintjem, M. C. A., Saerang, I. vonne S., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek. 8(4), 448–456.
- Krisnawati, E., & Miftah, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Equity*, 18(2), 181.
- Machmuddah, Z. (2020). *Metode Penyusunan Skripsi Bidang Ilmu Akuntansi* (Cetakan Pertama). Deepublish.
- Maula, H. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Thesis (Bachelor (S1))*.
- Mubaraq, N. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)). *Skripsi*.
- Ratna, S. D., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(1), 1–18.
- Ryan Filbert Wijaya, S. S. M. E. (2017). *Investasi Saham ala Fundamentalis Dunia*. Elex Media Komputindo.
- Setyani, A. Y. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 15.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. 2, 137–155.
- Sudana, I. M. (2020). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori & Praktik)* (Ed.2). Erlangga.
- Suprehatin, D. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi thesis*.
- Tandiontong, M. (2016). *Kualitas Audit Dan Pengukurannya* (Cetakan Pertama). Penerbit Alfabeta.
- Wulandari, S. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi thesis*.