
Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2020

Sintiana Midu¹, Rizan Machmud², Idham Masri Ishak³

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Gorontalo, Indonesia¹

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Gorontalo, Indonesia²

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Gorontalo, Indonesia³

E-mail: sintianamidu20@gmail.com

Abstract: *This study aims to examine whether or not dividend policy proxied by dividend payout ratio (DPR) and debt policy proxied by debt-to-equity ratio (DER) affect company value proxied by price-book value (PBV) partially and simultaneously. Employing secondary data, the study applied a sample of manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia stock exchange (IDX) in 2014-2020. The data were further analyzed using a multiple linear regression. The study reveals that, partially, DPR does not affect PBV. On the other hand, DER is significant to PBV. The results also show that both DPR and DER simultaneously have significant effects on PBV.*

Keywords: *DPR; DER; PBV; Company Value*

Abstrak: Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) dan kebijakan hutang yang diproksikan dengan Debt To Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price Book Value (PBV) secara parsial dan simultan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2020. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DPR tidak berpengaruh terhadap PBV, sedangkan DER berpengaruh terhadap PBV. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa secara simultan DPR dan DER berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Kata Kunci: *DPR; DER; PBV; Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Berkembangnya era globalisasi sekarang ini mengakibatkan tingginya persaingan dalam dunia bisnis di Indonesia. Seiring dengan perkembangan bisnis mendorong perusahaan dari berbagai industri untuk tumbuh lebih kompetitif dalam rangka mempertahankan eksistensinya. Salah satu sektor yang memberikan kontribusi besar bagi perekonomian Indonesia adalah perusahaan sektor manufaktur. Sektor manufaktur adalah sektor industri yang mengelola bahan baku menjadi bahan setengah jadi atau barang jadi. Sektor manufaktur memproduksi produk-produk yang dibutuhkan untuk kebutuhan sehari-hari. Sektor manufaktur terbagi atas tiga sektor utama yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor barang konsumsi. Diantara ketiga sektor tersebut sektor yang mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang sangat pesat adalah sektor industri barang konsumsi.

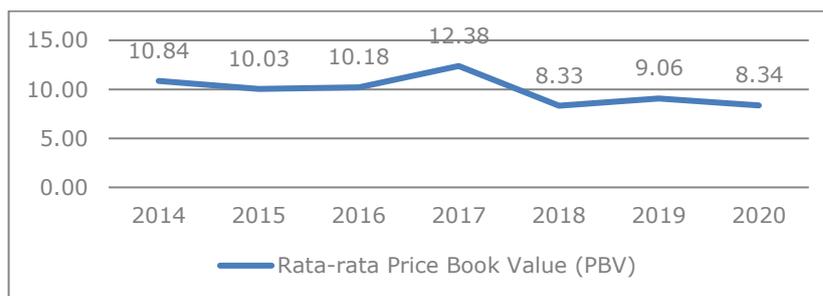
Sektor Industri barang konsumsi merupakan perusahaan go public yang memiliki tingkat kompetisi cukup ketat, dimana masyarakat tidak akan pernah lepas dari industri barang konsumsi dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari. Perusahaan harus memperhatikan tingkat pertumbuhan dari perusahaan itu sendiri, yaitu dengan menciptakan inovasi produk terbarunya dan mempersiapkan segala strategi untuk menghadapi persaingan antar sesama perusahaan industri barang konsumsi. Dengan persaingan bisnis yang semakin ketat, menyebabkan setiap perusahaan industri barang konsumsi harus melakukan kinerja yang baik agar dapat bersaing dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai bentuk dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan

setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Nilai perusahaan dapat menggambarkan baik buruknya kinerja suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Sebaliknya, jika kinerja perusahaan dinilai buruk maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting bagi keberlangsungan hidup perusahaan.

Penilaian perusahaan juga dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut atau harga pasar saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan, dimana ketika harga pasar saham tinggi maka investor akan tertarik terhadap saham tersebut dan dengan meningkatnya permintaan saham maka nilai perusahaan akan semakin tinggi (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011). Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan yaitu menggunakan rasio Price Book Value (PBV).

Rasio Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu rasio perbandingan harga saham dan nilai buku ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan dengan melakukan pengukuran berdasarkan nilai yang diperoleh manajemen dan perusahaan yang terus berkembang dari pihak pasar. PBV juga dijadikan sebagai salah satu indikator dalam menilai saham relatif terhadap harga pasar sahamnya. PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Tingginya nilai PBV menggambarkan bahwa harga saham juga tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Harga saham yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan telah sukses memberikan nilai untuk pemegang saham atau investor (Fernandes Moniaga, 2013).

Pentingnya sektor industri barang konsumsi dilihat dari tingkat konsumsi masyarakat yang semakin bertambah sejalan dengan tuntutan kebutuhan manusia yang semakin kompleks dan meningkat karena perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang produknya sering digunakan oleh banyak orang meskipun dalam kondisi kebijakan model apapun atau seburuk apapun kebijakan yang dibuat hampir pasti produk perusahaan ini tetap akan dibeli dan diminati oleh konsumen sehingga dengan adanya ketergantungan tersebut seharusnya menjadikan sektor barang konsumsi mengalami pertumbuhan dan mencuri minat dari para investor untuk berinvestasi atau membeli saham di perusahaan-perusahaan tersebut. Namun nyatanya, nilai perusahaan sektor barang konsumsi masih fluktuatif. Hal ini dapat dilihat dari data rata-rata Price Book Value (PBV) perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 sampai 2020.



Gambar 1. Rata-rata nilai Price Book Value (PBV) perusahaan sektor barang konsumsi periode 2014-2020

Berdasarkan grafik 1 bahwa perkembangan rata-rata Price Book Value (PBV) pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2020 mengalami fluktuatif. Pada tahun 2014 rata-rata Price Book Value (PBV) perusahaan sektor barang konsumsi sebesar 10.84 % dan turun menjadi 10.03 % ditahun 2015. Hal ini karena nilai tukar rupiah melemah terhadap dolar amerika serikat (AS) sehingga menekan kinerja pertumbuhan sektor barang konsumsi di pasar modal Indonesia. Kemudian Pada tahun 2017 Price Book Value (PBV) perusahaan sektor barang konsumsi mengalami kenaikan sebesar 12.38 %. Kenaikan ini disebabkan oleh menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar amerika serikat (AS) yang berimbang positif pada emiten barang dan konsumsi karena beberapa bahan baku emiten barang dan konsumsi didapatkan secara impor. Akan tetapi, pada tahun 2018 nilai rata-rata Price Book Value (PBV) sektor barang konsumsi kembali turun menjadi 8,33 %. Hal ini disebabkan karena

turunnya harga saham emiten rokok akibat pengesahan aturan kenaikan cukai rokok dan harga eceran yang tinggi sehingga berimbas pada sektor barang konsumsi. Selanjutnya. Pada tahun 2019 perusahaan sektor barang konsumsi mengalami kenaikan menjadi 9.06 % Namun, pada tahun 2020 sektor industri barang konsumsi mengalami penurunan menjadi 8,34 %. Penurunan ini disebabkan karena merebaknya virus covid-19 yang menyebabkan aktivitas konsumsi masyarakat menjadi berkurang sehingga investor enggan untuk melakukan investasi bahkan beberapa investor banyak menjual kembali sahamnya karena takut mengalami kerugian yang diakibatkan turunnya harga saham pada sektor barang konsumsi.

Fenomena fluktuasi rata-rata nilai Price Book Value (PBV) pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tentunya juga dipengaruhi oleh beberapa faktor lainnya. Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan perusahaan sektor barang konsumsi adalah kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Kebijakan dividen (Dividen Policy) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Harjito & Martono, 2011).

Keputusan membagikan dividen sering menjadi masalah yang dihadapi oleh sebuah perusahaan. Dividen merupakan alasan bagi investor untuk menginvestasikan modal yang dimiliki, karena dividen merupakan pengembalian yang akan diterima atas investasi yang ditanamkan pada perusahaan. Dividen yang diharapkan oleh investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup serta memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). DPR diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasi dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut financial leverage (Brigham & Houston, 2010). Perusahaan dengan penggunaan tingkat hutang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per lembar saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti juga meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Jika tingkat hutang melebihi proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan turun, karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Dalam penelitian ini kebijakan hutang diprosikan dengan debt to equity ratio (DER), karena DER merupakan rasio yang tepat digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban jangka panjang dan jangka pendek. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah mencerminkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (Sumantri & Candraningrat, n.d.).

Jika DER meningkat menunjukkan kinerja perusahaan semakin memburuk. DER yang tinggi menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditor meningkat, apabila perusahaan memperoleh laba maka akan diserap untuk melunasi hutang dan akhirnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil yang berakibat investor enggan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan turun. Nilai DER dihitung dengan menggunakan rumus Total hutang/jumlah modal sendiri.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Septriani, 2017) dengan judul "Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Di Bei Periode 2012-2015" menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. demikian pula penelitian yang dilakukan Setiono et al., 2017 dengan

judul "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015" menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnama, 2016 menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena di atas dan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang dinilai masih terdapat beberapa kesenjangan maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh "Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2020".

Hipotesis Penelitian

H1: Diduga secara parsial kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

H2: Diduga secara parsial kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

H3: Diduga secara simultan kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Universitas Negeri Gorontalo. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 45 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode purposive sampling, artinya sampel yang diambil berdasarkan kriteria tertentu. Dalam penelitian ini diambil sebanyak 10 perusahaan sektor barang konsumsi yang telah memenuhi kriteria sampel.

HASIL PENELITIAN

Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menentukan model estimasi regresi data panel yang terbaik antar Common Effect Model dan Fixed Effect Mode. Bila nilai p value atau probabilitas kurang dari 5% maka H0 ditolak dan H1 diterima sehingga model estimasi yang digunakan adalah Fixed Effect. begitu pula sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih dari 5% maka H0 diterima dan H1 ditolak sehingga model estimasi yang digunakan adalah Common Effect. berikut adalah hasil dari uji Chow:

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: MODEL_FEM			
Test cross-section fixed effects			
Redundant Fixed Effects Tests			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	53.433900	(9,58)	0.0000
Cross-section Chi-square	156.036753	9	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews 12

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil uji chow pada pengaruh kebijakan dividend dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 dimana pada uji chow apabila p value atau nilai probabilitas < taraf signifikansi 0,05 maka menolak H0 dan menerima H1. Oleh karena itu, model estimasi berdasarkan hasil uji chow adalah Fixed Effect Model. Setelah mengetahui bahwa metode Fixed Effect Model lebih baik daripada metode common effect selanjutnya perlu dilakukan Uji Haustman.

Uji Haustman

Metode pemilihan estimasi selanjutnya yang digunakan adalah uji Hausman. Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model estimasi yang lebih tepat digunakan antara model Fixed Effect Model dan random effect. Untuk mengetahui hal tersebut maka dilakukan uji Hausman dengan probabilitas 0,05. Dengan kriteria pengambilan keputusan, jika nilai untuk Prob > Chi2 lebih besar dari 0,05 (tingkat signifikansi atau $\alpha = 5\%$) maka H0 diterima sehingga model yang terpilih adalah random effect, tetapi jika nilainya kurang dari 0,05 maka H0 ditolak sehingga model yang terpilih adalah fixed effect.

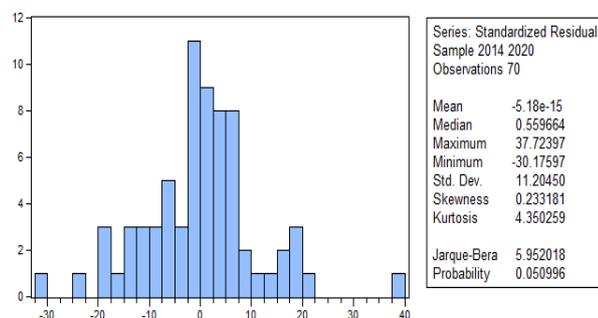
Tabel 2. Hasil Uji Haustman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: MODEL_REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.990138	2	0.0068

Berdasarkan tabel hasil uji hausman pada penelitian ini menunjukkan bahwa Prob. < Chi2 sebesar 0,0068 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 sehingga H0 diterima. Artinya dalam penelitian ini model estimasi yang lebih tepat digunakan adalah fixed effect. Berdasarkan hasil uji Chow dan uji Hausman maka metode yang paling tepat digunakan dalam model penelitian ini adalah metode fixed effect.

Uji Normalitas

Tujuan dari pengujian ini untuk mengukur apakah variabel yang diuji baik variabel bebas (independen) ataupun terikat (dependen) berdistribusi normal atau tidak karena model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal ataupun mendekati normal menurut (Imam Ghozali, 2018). Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera dimana, uji Jarque-Bera dengan melihat nilai probability. Adapun hasil dari uji normalitas adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Dari hasil pengujian tersebut didapat nilai residual probability sebesar 0.050996 nilai ini lebih besar dari nilai α yaitu 0,05 (5%), dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi yang dilakukan ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari nilai korelasi antar dua variabel bebas tersebut. Apabila nilai korelasi kurang dari 0,9 maka variabel bebas tersebut tidak memiliki persoalan multikolinieritas, begitu juga sebaliknya.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	NPF (X1)	FDR (X2)
X1	1.000000	-0.038022
X2	-0.038022	1.000000

Berdasarkan tabel di atas dengan menggunakan correlation test dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas. Hal ini dapat dilihat pada nilai correlation yang dihasilkan yaitu sebesar -0.038022 lebih rendah dari nilai r ($-0.038022 < 0.90$) yang artinya H_0 diterima.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan variance dari residual atau pengamatan ke pengamatan lain. Cara mengetahuinya adalah dengan menggunakan uji Breusch-Pagan-Godfrey. hasil output Eviews terlihat seperti tabel berikut;

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	2.214459	Prob. F(2,66)	0.1173
Obs*R-squared	4.339061	Prob. Chi-Square(2)	0.1142
Scaled explained SS	6.664315	Prob. Chi-Square(2)	0.0357

Berdasarkan tabel Di atas dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima. Hal ini terbukti dengan nilai probability Chi-Square $> 0,05$ ($0.1142 > 0.05$), artinya tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk menggambarkan hubungan linier dari beberapa variabel independen (variabel X) terhadap variabel dependen (variabel Y). variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividend an kebijakan hutang, sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan yang dihitung dengan menggunakan rasio Price Book Value (Y) sehingga persamaan regresi bergandanya adalah:

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.484385	1.545448	4.195796	0.0001
X1	0.065146	0.179953	0.362015	0.7187

X2	3.961507	1.701728	2.327932	0.0234
----	----------	----------	----------	--------

Berdasarkan hasil tabel di atas maka dapat disusun dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 6.484385 + 0.065146 + 3.961507$$

Berikut hasil analisis regresi data panel yang telah diuraikan maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 6.484385 dengan nilai positif. Hal ini merupakan nilai tetap yang berarti bahwa rata-rata dari nilai perusahaan (PBV) perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pengamatan selama tahun apabila tidak terdapat pengaruh dari kebijakan dividen dan kebijakan hutang maka nilainya tetap sama 6.484385
2. Koefisien regresi variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0.065146 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi peningkatan DPR nilai PBV pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi meningkat. Koefisien regresi yang ditandai dengan tanda positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara DPR dan PBV.
3. Koefisien regresi variabel kebijakan hutang (DER) sebesar 3.961507 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi peningkatan DER maka PBV pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi akan meningkat. Koefisien regresi yang ditandai dengan tanda positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara DER dan PBV.

Uji Parsial

Pengujian t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara sendiri (parsial) variabel independen kebijakan dividen (DPR) dan kebijakan hutang (DER) terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV). Signifikan pengaruh positif dapat diestimasi dengan membandingkan P-Value dan $\alpha = 0,05$ atau nilai ttabel dan thitung.

Tabel 6. Hasil Uji Parsial

Variabel	t-Statistic	Prob.	t Tabel = t ($\alpha/2$; n - k - 1
C	4.195796	0.0001	T Tabel = t (0,05 ; 67)
X1	0.362015	0.7187	1.99601
X2	2.327932	0.0234	

Berdasarkan output diatas terlihat nilai t hitung untuk variabel kebijakan dividen (DPR) adalah sebesar 0.362015 dengan nilai signifikansi 0.7187. Nilai signifikansi sebesar 0.7187 lebih besar dari pada nilai alpha yaitu sebesar 0,05. Adapun nilai t tabel pada tingkat signifikansi 5% dan derajat bebas sebesar $n-k-1 = 70-2-1 = 67$ adalah sebesar 1.99601 (dapat dilihat pada lampiran hal 99). Jika nilai kedua t ini dibandingkan, nilai t hitung yang diperoleh lebih kecil dibandingkan dengan nilai t tabel. sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Dengan demikian kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Dari output pada tabel terlihat nilai mutlak t-hitung untuk variabel kebijakan hutang (DER) adalah sebesar 2.327932 dengan nilai signifikansi 0.0234. nilai signifikansi sebesar 0.0234 lebih besar dari pada nilai alpha sebesar 0,05. Adapun nilai t-tabel pada tingkat signifikansi 5% dan derajat bebas sebesar $n-k-1 = 70-2-1 = 67$ adalah sebesar 1.99601 (dapat dilihat pada lampiran hal 99) sedangkan nilai t hitung adalah sebesar 2.327932. Jika kedua nilai t ini dibandingkan maka nilai t-hitung lebih besar dibandingkan nilai t-tabel sehingga H1 ditolak dan H0 diterima. Dengan demikian tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Simultan

Uji F dilakukan untuk menguji apakah variabel X1 dan variabel X2 memiliki pengaruh terhadap variabel Y. Penentuan kriteria uji didasarkan antara F-hitung yang diperoleh dan membandingkan dengan F-tabel. Jika nilai F-hitung lebih besar dari F-tabel maka H₀ ditolak, dan jika F-hitung lebih kecil maka H₀ diterima.

Tabel 7. Hasil uji F (Simultan)

F-Statistic	115.5358
Prob(F-statistic)	0.000000
F Tabel = df2 (n-k-2)	3.13
F Tabel = (70-2-1) 67	

Berdasarkan hasil analisis diatas diperoleh hasil F-hitung sebesar 115.5358 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000000. Adapun nilai F-tabel pada tingkat signifikansi 5% dan derajat bebas dfl = k = 2 dan df2 = n-k-1 = 70-2-1 = 67 adalah sebesar 3.13. Jika F-hitung dibandingkan dengan F-tabel maka F-hitung yang diperoleh masih lebih besar sehingga H₀ ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan variabel kebijakan dividen (DPR) dan kebijakan hutang (DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian penelitian bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2020. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0.7187 < 0,05 dengan nilai t hitung sebesar 0.362015 < t tabel sebesar 1.99601 sehingga menunjukkan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2020.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat menurut Dividend Irrelevance Theory oleh Miller dan Modigliani (1961) yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara deviden dan laba ditahan.

Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian penelitian bahwa variabel kebijakan hutang (DER) memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2020. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,0234 < 0,05 dengan nilai t hitung sebesar 2.327932 > t tabel sebesar 1.99601 sehingga menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang (DER) maka semakin tinggi pulai nilai perusahaan (PBV). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Trade Off Theory, yang menyatakan bahwa sebelum mencapai suatu titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya tax shield. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Pengaruh tidak signifikan yang dihasilkan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) disebabkan karena setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik, karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Hidayat, 2013) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mubaraq, 2020) yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara kebijakan hutang (DER) dan nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Dan Kebijakan Hutang (PBV) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian penelitian bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) dan kebijakan hutang (DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi harus memperhatikan variabel kebijakan dividen (DPR) dan kebijakan hutang (DER) dalam melakukan perbaikan kinerja keuangan agar memperoleh nilai perusahaan yang baik. Sebab tingkat nilai perusahaan dipengaruhi variabel-variabel tersebut secara simultan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratama & Nurfadillah, 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) dan kebijakan hutang (DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial kebijakan dividen (DPR) tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2020. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Selain itu, tidak berpengaruhnya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh capital gain.

Variabel kebijakan hutang (DER) memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2020 hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang (DER) maka semakin tinggi pulai nilai perusahaan (PBV). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Pengaruh tidak signifikan yang dihasilkan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) disebabkan karena setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik, karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun.

Secara simultan kebijakan dividen (DPR) dan kebijakan hutang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi harus memperhatikan variabel kebijakan dividen (DPR) dan kebijakan hutang (DER) dalam melakukan perbaikan kinerja keuangan agar memperoleh nilai perusahaan yang baik. Sebab tingkat nilai perusahaan dipengaruhi variabel-variabel tersebut secara simultan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S. L., & Amanah, L. (2014). Pengaruh Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2010-2012. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(9), 1-15.

- Adhitya, R. (2015). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei". *Jom Fekon*, Vol.2 No2.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *5(1)*, 17–23.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 11)*. Salemba Empat.
- Diani, A. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015) Oleh.
- Ferina, I. S., Tjandrakirana, H. R., & Ismail, I. (2015). The Influence Of Dividene Policy, Debt Policy, And Profitability On The Firm Value (Study On The Mining Company Listed On The Indonesia Stock Exchange Period 2009-2013). *Jurnal Akuntanika*, *2(1)*, 52–66.
- Fernandes Moniaga. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 - 2011. *Jurnal Emba*, Vol.1 No 4(4), Hal. 433-442.
- Frank, Murray Z, & Goyal, Vidhan K. (2005). Trade-Off and Pecking Order Theories Of Debt, *Handbook Of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance (Handbooks In Finance Series, Elsevier/North-Holland)*, Chapter 7. North Holland: Tuck School Of Business Of Dartmouth.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. 42.
- Harjito, A., & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan (2nd Ed.)*. Ekosiana.
- Harmono. (2011). "Manajemen Keuangan: Berbasis Balance Scorecard" (1st Ed.). Bumi Aksara.
- Hidayar, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *Ssrn Electronic Journal*, *1(2)*, 117-99 شماره 8; ص 8.
- Hidayat, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empris Pada Perusahaan Manufaktur Yag Terdaftar Di BEI).
- Imam Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Istiqomah, Lilis. (2018). Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pendekatan Mudharabah (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2014-2016). In *Skripsi*.
- Maggee, S. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroski*, *6(1)*, 73–84.
- Mardiyanti, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, *3(1)*: h:1-17.
- Mubaraq, N. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)).