

## FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SUCI WAHYULIZA<sup>1</sup>

Email: [suciwahyuliza@umrah.ac.id](mailto:suciwahyuliza@umrah.ac.id)

Universitas Maritim Raja Ali Haji

NURFTRIYENNY<sup>2</sup>

Email: [nurftrienny@itbhas.ac.id](mailto:nurftrienny@itbhas.ac.id)

Institut Teknologi Bisnis Haji Agus Salim

### ABSTRACT

*The purpose of this study is to determine the influence of factors, in this case debt and dividend policies, on firm value in manufacturing companies in the basic and chemical industrial sectors listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2018 to 2022. The research technique used is associative research. This research uses secondary data. The data analysis method used in this study is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that partially and simultaneously debt and dividend policies have a positive and significant effect on firm value.*

**Keywords:** *Debt Policy, Dividend policy and Firm Value*

### ABSTRAK

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor yang dalam hal ini adalah kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Teknik penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan kebijakan hutang dan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

### 1. PENDAHULUAN

Persaingan bisnis global mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan aktivitas usahanya melalui pengelolaan pendanaan yang efektif. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga manajer dituntut mampu mengelola keputusan investasi, pendanaan, dan dividen secara optimal, yang tercermin pada nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Selama periode 2018–2020, nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor kimia menunjukkan kecenderungan mengalami penurunan. Fenomena ini tercermin dari melemahnya rasio *Price to Book Value* (PBV) yang mengindikasikan menurunnya persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan di sektor tersebut. Pada tahun 2018 hingga 2019, penurunan nilai perusahaan dipengaruhi oleh perlambatan ekonomi global serta ketidakpastian perdagangan internasional yang berdampak pada menurunnya permintaan produk kimia. Kondisi ini semakin diperburuk pada tahun 2020 dengan terjadinya pandemi COVID-19 yang menyebabkan gangguan rantai pasok, penurunan aktivitas industri, serta melemahnya kinerja keuangan perusahaan. Akibatnya, investor cenderung bersikap lebih hati-hati dalam menilai perusahaan sektor kimia, sehingga nilai pasar perusahaan tidak mencerminkan peningkatan yang signifikan meskipun aset perusahaan relatif stabil.

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap suatu perusahaan yang tercermin dari harga yang bersedia dibayar investor. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi perhatian penting bagi investor karena menunjukkan tingkat kemakmuran pemilik perusahaan (Wiagustini, 2010). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Hutang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak eksternal yang harus dipenuhi pada periode tertentu. Kebijakan hutang memiliki keterkaitan erat dengan nilai perusahaan, dimana peningkatan penggunaan hutang dapat meningkatkan harga saham hingga batas tertentu, namun penggunaan hutang yang berlebihan justru dapat menurunkan nilai perusahaan karena biaya yang ditimbulkan lebih besar dibandingkan manfaatnya.

Kebijakan dividen memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan karena dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham yang dapat memengaruhi harga saham. Perusahaan dengan kemampuan laba yang baik cenderung mampu membagikan dividen yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan persepsi investor dan nilai perusahaan (Henry dalam Ria, 2011). Namun demikian, bagi sebagian investor, pembagian dividen tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal positif, terutama apabila perusahaan memiliki kebutuhan pendanaan untuk pertumbuhan usaha.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sejumlah penelitian menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pembagian dividen dipandang sebagai

sinyal positif oleh investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan (Bhattacharya, 1979; Gordon, 1963; Saputri et al., 2022). Namun demikian, penelitian lain justru menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Sabrila & Putri, 2025; Huda et al., 2024). Beberapa penelitian menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Modigliani & Miller, 1963; Jensen & Meckling, 1976). Namun demikian, terdapat pula penelitian yang menemukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa struktur pendanaan bukan merupakan faktor utama dalam penentuan nilai perusahaan dibandingkan dengan faktor lain seperti profitabilitas dan prospek pertumbuhan (Saputri et al., 2022; Huda et al., 2024). Perbedaan temuan tersebut menunjukkan adanya inkonsistensi empiris yang masih memerlukan pengujian lebih lanjut.

## 2. TINJUAN PUSTAKA

### 2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Tingginya nilai perusahaan menunjukkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja saat ini, tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa depan, sehingga upaya memaksimalkan nilai perusahaan sejalan dengan tujuan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Euis & Taswan, 2002).

$$\text{PBV} = \text{Harga Saham/Nilai Buku}$$

### 2.2 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari dana eksternal dan berkaitan erat dengan struktur modal. Penggunaan hutang dalam proporsi yang besar dapat meningkatkan risiko perusahaan, sementara penggunaan hutang yang terlalu kecil berpotensi membuat perusahaan tidak optimal dalam memanfaatkan sumber pendanaan eksternal untuk mendukung kegiatan operasional (Mamduh, 2004). Weston dan Thomas (1997) dalam Lifessy (2011) mengemukakan bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui beberapa upaya, antara lain penyalangan aset dan proses operasional, peningkatan efisiensi kerja, perbaikan produktivitas, pengelolaan arus kas operasional yang sehat, serta optimalisasi nilai perusahaan secara berkelanjutan melalui penguatan kinerja keuangan.

$$\text{DER} = \text{Total Hutang/Total Ekuitas}$$

### 2.3 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dan dapat memengaruhi harga saham serta nilai perusahaan (Hendy, 2008 dalam Ira, 2011). Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen sangat bergantung pada tingkat laba yang dihasilkan, dimana laba yang lebih tinggi memungkinkan pembayaran dividen yang lebih besar. Kebijakan dividen sendiri merupakan keputusan manajemen untuk membagikan laba kepada pemegang saham atau menahannya sebagai sumber pendanaan investasi di masa mendatang (Sartono, 2010).

$$\text{DPR} = \text{Dividen per lembar saham/Laba per lembar saham}$$

## 3. METODOLOGI PENELITIAN

Metodologi penelitian ini mencakup perancangan penelitian, penentuan sampel, serta teknik pengumpulan dan analisis data dengan tetap memperhatikan etika penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2022, yang diperoleh melalui situs resmi BEI dan sumber relevan lainnya. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di BEI, dengan pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar secara konsisten, menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap, serta memiliki data yang memadai terkait kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

### 3.1 Teknik Analisis Data

#### 1. Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal, sehingga hasil pengujian statistik dapat diinterpretasikan secara valid. Dalam penelitian ini, normalitas data dievaluasi menggunakan analisis grafik sesuai dengan pendekatan yang dikemukakan oleh Ghozali (2006).

##### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk memastikan tidak adanya hubungan yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi. Model dinyatakan terbebas dari multikolinieritas apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) berada di bawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1 (Ghozali, 2006).

**c. Uji Autokorelasi**

Autokorelasi menunjukkan adanya keterkaitan residual antar periode pengamatan yang dapat memengaruhi kelayakan model regresi. Dalam penelitian ini, autokorelasi diuji menggunakan statistik Durbin-Watson, dengan nilai antara -2 hingga +2 menunjukkan tidak terjadinya autokorelasi (Santoso, 2000; Ghozali, 2006).

**d. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan mengamati grafik *scatterplot* antara nilai prediksi (ZPRED) dan residual (SRESID). Model dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas apabila data menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol tanpa membentuk pola tertentu (Ghozali, 2006).

**2. Regresi Linear Berganda**

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda. hal ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel terikat. Yaitu pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
- a = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2$  = Koefesien Regresi untuk X1 dan X2
- X1 = Kebijakan Hutang
- X2 = Kebijakan Dividen
- e = Standar eror

**1. Uji Hipotesis**

**a. Uji t (Parsial)**

Uji t digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan program SPSS dengan tingkat signifikansi 5%. Hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau nilai t hitung lebih besar dari t tabel, sedangkan hipotesis ditolak apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau nilai t hitung lebih kecil dari t tabel (Ghozali, 2006).

**b. Uji f (Simultan)**

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 5%, dimana model dinyatakan signifikan apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau nilai F hitung lebih besar dari F tabel, dan sebaliknya dinyatakan tidak signifikan apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau nilai F hitung lebih kecil dari F tabel (Ghozali, 2006).

**4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

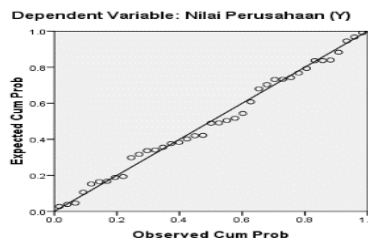
**4.1 Hasil Penelitian**

**1. Uji Asumsi Klasik**

**a. Hasil Uji Normalitas**

**Gambar 4.1 Uji Normalitas**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data diolah SPSS

Berdasarkan grafik yang ditampilkan, data terlihat menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arahnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa data memenuhi asumsi normalitas.

**b. Uji Multikolonieritas**

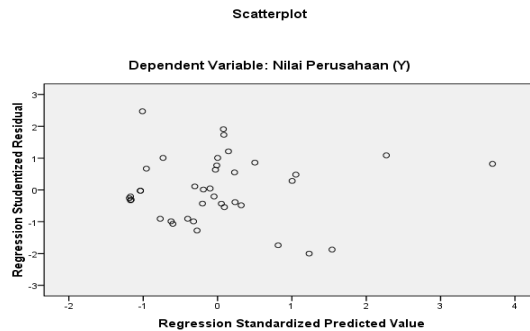
Berdasarkan hasil pengolahan data nilai tolerance mendekati satu dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) seluruh variabel independen berada di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas.

**c. Uji Autokorelasi**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,854 berada dalam rentang -2 hingga +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi dan pengujian dapat dilanjutkan.

**d. Uji Heteroskedastisitas**

**Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas**



Sumber: Data diolah SPSS

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa sebaran titik pada grafik tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi klasik dan layak untuk digunakan dalam analisis.

**2. Analisa Regresi linear berganda**

**Tabel 4.1 Hasil Analisa Regresi Linear Berganda Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	28.555	8.756		3.261	.002
Kebijakan Hutang (X1)	.697	.025	.020	2.131	.003
Kebijakan Dividen (X2)	.457	.149	.458	3.063	.004

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data diolah SPSS

Kemudian nilai koefisien regresi masing – masing variabel diatas dapat disubstitusikan ke dalam persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 28,555 + 0,697 X_1 + 0,457 X_2$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan dibawah ini:

1. Nilai Konstanta 28,555 satuan, hasil ini menunjukkan bahwa apabila kebijakan hutang dan dividen nilainya nol maka nilai perusahaan yang diperoleh sudah ada sebesar 28,555 satuan
2. koefisien regresi kebijakan hutang (X<sub>1</sub>) adalah sebesar 0,697 jika kebijakan hutang ditingkatkan sebesar satu satuan maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 0,697 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.
3. koefisien regresi kebijakan dividen (X<sub>2</sub>) adalah sebesar 0,457 jika kebijakan dividen ditingkatkan satu satuan maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 0,457 satuan dengan asumsi variabel lain tetap

**Tabel 4.2 Hasil Koefisien Determinasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.456 <sup>a</sup>	.408	.364	23.456

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (X2), Kebijakan Hutang (X1)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data diolah SPSS

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,408, yang berarti bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen mampu menjelaskan sebesar 40,8% variasi nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 59,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

## 4.2 Pembahasan

### 1. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,003, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, serta nilai t hitung yang lebih besar dibandingkan t tabel ( $2,131 > 1,962$ ). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis penelitian diterima, sehingga kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur pendanaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. Penggunaan hutang yang dikelola secara optimal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak dan meningkatkan efisiensi pendanaan, namun penggunaan hutang yang berlebihan berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan hutang perlu ditetapkan secara hati-hati agar manfaat yang diperoleh lebih besar dibandingkan risikonya. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Mubaraq (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, serta nilai t hitung yang lebih besar dibandingkan t tabel ( $3,063 > 1,962$ ). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis penelitian diterima, sehingga kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen dipersepsikan investor sebagai sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, karena mencerminkan stabilitas arus kas dan profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan signaling theory yang menyatakan bahwa peningkatan dividen dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor serta berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Bhattacharya, 1979; Gordon, 1963), serta didukung oleh penelitian Ovami dan Anugrah (2020).

## 5. KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengelolaan hutang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai kelangsungan usaha. Selain itu, kebijakan dividen juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana peningkatan pembayaran dividen dipersepsikan sebagai sinyal positif mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Secara simultan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Euis Soliha dan Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi. STIE STIKUBANK. Semarang*
- Ghozali, Imam H. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 4, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro (UNDIP)
- Hasnawati, Sri. (2005). *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*.
- Lifessy, Martalina. (2011). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*
- Mamduh. (2004). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. BPFE : Yogyakarta.
- Ria, Nofrita. 2013. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening*. Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 9. No. 1. Maret, pp. 41-48*.
- Sofyaningsih, S. & Hardiningsih, P. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei 2011*
- www.idx.com