

## Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia 2020-2022)

Anessa Musfitria<sup>1</sup>, Indra Budiana<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi GICI

### ARTICLE INFO

#### Article history:

Received April 30, 2024

Revised May 09, 2024

Accepted May 10 2024

Available online May 22, 2024

#### Kata Kunci:

dividen, utang, ukuran Perusahaan, nilai perusahaan

#### Keywords:

dividend, debt, size, book value



This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.  
Copyright © 2023 by Author. Published by Yayasan Daarul Huda

### ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap nilai Perusahaan. Sampelnya berjumlah 9 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2020-2022. Analisis data dilakukan dengan metode regresi linear berganda dengan bantuan SPSS 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, sedangkan kebijakan utang dan ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai

### ABSTRACT

This research was conducted to see the influence of dividend policy, debt policy and company size on company value. The sample consisted of 9 companies listed on the Jakarta Islamic Index for 2020-2022. Data analysis was carried out using the multiple linear regression method with the help of SPSS 24. The research results show that dividend policy has no effect on company value, while debt policy and company size have an effect on company value.

### PENDAHULUAN

Perekonomian di bidang bisnis syariah yang semakin pesat saat ini mendorong manajemen perusahaan melakukan strategi untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik dan kondisi ini juga terjadi pada perusahaan *go public* yang ada di Indonesia. Menurut Hasnawati (2005:43) tujuan perusahaan *go public* salah satunya adalah bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Sebuah perusahaan didirikan tentunya mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan semua perusahaan menurut para ahli keuangan tidak jauh berbeda satu sama lainnya, hanya saja cara untuk mencapai tujuannya yang berbeda-beda. Tujuan semua perusahaan pada umumnya diketahui publik adalah untuk mendapatkan laba sebesar-besarnya. Namun tujuan yang sebenarnya tidak sebatas untuk mendapatkan laba saja, tetapi juga untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham dan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tercapai atau tidaknya tujuan ini dapat dilihat dari harga saham perusahaan yang bersangkutan dari waktu ke waktu. Apabila perusahaan mengalami keuntungan dengan meningkatnya nilai saham perusahaan, perusahaan tersebut akan memperoleh kepercayaan dari lembaga keuangan seperti: perbankan), sehingga dapat memperoleh pinjaman dengan persyaratan yang ada dan kepercayaan dari para supplier. (Rosita, 2013:1)

*Price Book Value* (PBV) merupakan rasio perbandingan harga saham dan nilai buku (book value) suatu perusahaan, yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Semakin rendah Price Book Value (PBV) berarti semakin rendah harga saham relatif terhadap nilai bukunya, sebaliknya semakin tinggi PBV maka semakin tinggi arga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang bertumbuh dapat dinilai dari harga saham perusahaan, tingginya harga saham menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan yang menyangkut keputusan keuangan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Alasan peneliti memilih kebijakan dividen sebagai variabel bebas yang mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini, karena kebijakan dividen memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebab dividen yang besar meningkatkan minat investasi dari para investor, kemudian dengan naiknya permintaan, sehingga dapat meningkatkan harga dari saham perusahaan (Hery, 2016:87).

\*Corresponding author

E-mail addresses: [musfitriaanessa@gmail.com](mailto:musfitriaanessa@gmail.com)<sup>1</sup>, [Indrabudiana.ib.ib@gmail.com](mailto:Indrabudiana.ib.ib@gmail.com)<sup>2</sup>

Kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Kebijakan ini menggambarkan utang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Kebijakan utang yang diukur dengan menggunakan rumus Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan seberapa banyak penggunaan utang oleh perusahaan sebagai pendanaanya. Hasil penelitian (Mardiyati dkk, 2012) menyatakan kebijakan utang yang diukur dengan menggunakan DER berpengaruh secara positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin rendah tingkat utang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat, hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar utang terhadap kreditur berkurang sehingga, profit yang dihasilkan perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat, baik dimata calon kreditur maupun bagi pasar

Variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran Perusahaan, perusahaan yang berukuran besar pada umumnya lebih teridentifikasi, lebih mudah dalam mengakses pasar modal. Sehingga resiko kebangkrutan relatif kecil. Menurut Bringham & Joel (2009:12) ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Penelitian ini akan berbeda dengan penelitian terdahulu dalam beberapa hal, yaitu obyek penelitian mengambil perusahaan yang sahamnya tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*. Alat uji statistik yang digunakan adalah analisis regresi. *Jakarta Islamic Index* adalah index terbaru di Bursa Efek Indonesia, dimana indeks ini memasukkan hanya saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syari'at Islam. *Jakarta Islamic Index* menawarkan alternatif baru investasi saham yang halal atau sesuai dengan syari'at Islam kepada masyarakat. Melihat masyarakat Indonesia yang mayoritas adalah muslim dan terlebih lagi dengan mulai diterimanya sistem ekonomi syari'ah di dunia bisnis Indonesia, maka manajemen Bursa Efek Indonesia yakin saham-saham *Jakarta Islamic Index* akan menjadi saham-saham yang marketabel di dunia pasar modal Indonesia.

## **LANDASAN TEORI**

### **Signaling Theory (Teori Signal)**

Teori ini menyatakan bahwa terdapat ketidak simetrisan informasi antara manajer dan investor. Masih terdapatnya perbedaan informasi yang dimiliki oleh investor dan manajer sehingga manajer merasa perlu untuk menyampaikan suatu sinyal ke pasar mengenai kondisi perusahaan. Pengumuman ke masyarakat luas mengenai prospek perusahaan merupakan cara mudah yang dilakukan oleh semua perusahaan baik itu perusahaan besar maupun perusahaan kecil. ( Marlinah, 2014:103), Teori untuk mempunyai dorongan mengapa perusahaan menjelaskan sinyal memberikan informasi keuangan pada pihak eksternal. Alasannya adalah terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mempunyai informasi lebih banyak daripada pihak luar (investor dan kreditur). Untuk mengurangi asimetri informasi tersebut dapat dilakukan dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa laporan keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih & Hadiningsih 2011:68). Sampai saat ini kebijakan dividen merupakan salah satu persoalan yang masih diperdebatkan apakah pendapatan (laba bersih) akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk investasi ke depan. Keputusan pembagian dividen perlu mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, laba tidak seluruhnya dibagikan ke dalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali (Hatta 2002:22).

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan (Hatta 2002:74). Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum pemegang saham (RUPS) dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan manajemen dan pemegang saham. Dividen yang dibagikan biasanya dapat berupa dividen tunai (cash dividend) atau dividen dalam bentuk saham (stock dividend) (Setyandari 2012:124).

### **Kebijakan Utang**

Kebijakan utang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan utang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak. Disisi lain penggunaan utang juga akan meningkatkan biaya bagi perusahaan yaitu berupa biaya kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu melunasi utangnya (Herawati 2013:18). Biaya kebangkrutan muncul akibat adanya kewajiban pembayaran angsuran dan bunga pinjaman dari

kreditor. Pembayaran angsuran dan bunga utang dapat menyebabkan financial distress karena arus kas perusahaan tidak mampu menutupinya.

Kebijakan utang biasa diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Kebijakan utang juga dapat digambarkan dengan *debt to total asset ratio* (DAR). Rasio ini menunjukkan besarnya total utang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

### Ukuran Perusahaan

Menurut Moses (1987) dalam Edy & Herawati (2005:301) menemukan bukti bahwa: "Perusahaan-perusahaan yang lebih besar memiliki dorongan yang lebih besar pula untuk melakukan perataan laba dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan-perusahaan yang lebih besar menjadi subyek pemeriksaan (pengawasan yang lebih ketat dari pemerintah dan masyarakat umum/*general public*)". *Size* (ukuran) perusahaan.

Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi pada tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan perusahaan ini didasarkan pada total asset perusahaan, kategori ukuran perusahaan yaitu (Fajri, 2008:7):

#### 1. Perusahaan Besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp 50 milyar/tahun.

#### 2. Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp 1 Milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar.

#### 3. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 Milyar/tahun.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2004:294). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dan saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Menurut Wahyudi & Hartini, (2006:34) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dan saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Nilai Perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham,1999: 92).

### Hipotesis Penelitian

#### Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tercermin melalui nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Menurut Teori "*Bird in The Hand*", jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham memiliki daya tarik karena para investor cenderung lebih menyukai dividen daripada keuntungan modal, karena dividen dianggap lebih pasti. Keterlibatan banyak investor dalam saham perusahaan dapat meningkatkan nilai saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan valuasi perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang diadopsi oleh perusahaan dapat berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Dengan mempertimbangkan poin-poin tersebut, dapat diajukan hipotesis pertama.

H1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

#### Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai perusahaan

Pemanfaatan utang pada tingkat tertentu diyakini dapat meningkatkan valuasi perusahaan. Ketika perusahaan mengadopsi utang sebagai sumber modal, ada potensi pengembangan usaha yang lebih baik dengan harapan bahwa peningkatan laba akan terjadi. Kenaikan laba ini kemudian dapat berdampak

positif pada permintaan saham, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan mempertimbangkan poin-poin tersebut, dapat diajukan hipotesis kedua.

H2 : Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan, yang tercermin dari total asset yang dimilikinya, menjadi indikator yang dapat mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan skala atau ukurannya. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan dengan skala yang besar cenderung menarik perhatian lebih banyak investor, mungkin karena dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi ini, pada gilirannya, dapat menjadi faktor penentu dalam meningkatnya harga saham perusahaan di pasar modal. Seiring dengan kenaikan harga saham di pasar modal, nilai perusahaan juga dapat meningkat di mata para investor. Dengan dasar penjelasan tersebut, hipotesis berikut dapat diusulkan.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Secara Stimulan Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan**

H4 : Secara Stimulan Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **METODE**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif (melihat pengaruh variabel), dengan menggunakan data kuantitatif yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kriteria :

1. Perusahaan yang tergabung dalam JII pada bursa efek indonesia 3 tahun berturut-turut pada periode 2020-2022
2. Melakukan pembayaran dividen selama tahun pengamatan
3. Menyediakan data yang lengkap sesuai kebutuhan peneliti

Berdasarkan ketentuan di atas perusahaan yang tergabung pada Jakarta Islamic Indeks yang dijadikan sampel adalah sebanyak 9 perusahaan selama 3 tahun,

**Tabel 1 Daftar Sampel Perusahaan**

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE SAHAM
1	Adaro Energy Tbk.	ADRO
2	Aneka Tambang Tbk.	ANTM
3	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
5	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
6	United Tractors Tbk.	UNTR
7	Perusahaan Gas Negara Tbk.	PGAS
8	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
9	XL Axiata Tbk	EXCL

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2024)

### **Kebijakan Dividen**

Dalam menghitung perbandingan dividen tunai per lembar saham terhadap laba bersih per lembar saham melibatkan variabel kebijakan dividen yang direpresentasikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR ini merupakan rasio pembayaran dividen, dihitung dengan membagi *Dividend per Share* (DPS) dengan *Earnings per Share* (EPS). Rumus untuk mengukur variabel ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

$$DPS = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### **Kebijakan Utang**

Penggunaan utang mencerminkan sumber modal yang diperoleh dari kreditur. Dalam suatu periode waktu tertentu, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk melunasi atau memenuhi kewajiban keuangan yang timbul dari pihak eksternal. Kewajiban ini dapat bersifat finansial, melibatkan

pembayaran uang tunai, atau berupa penyerahan barang atau jasa kepada pihak yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. DER (*Debt to Equity Ratio*) di ukur melalui perbandingan antara total utang dengan ekuitas perusahaan. Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang, Rumus untuk mengukur variabel ini adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{TOTAL UTANG}}{\text{TOTAL EKUITAS}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan pendekatan logaritmik karena sifatnya yang memungkinkan untuk menangkap pertumbuhan relatif perusahaan terhadap ukuran asalnya. Logaritma natural, atau  $\ln(x)$ , memberikan representasi linear dari pertumbuhan data yang eksponensial, memungkinkan analisis yang lebih mudah dan lebih intuitif tentang perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu.

$$\text{Ukuran Perusahaan:} = \text{LN}(\text{Total Aset})$$

### Price Book Value

Variabel Terikat adalah Variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel lain dalam hal ini variabel bebas, dalam penelitian ini variabel terkait yang penulis gunakan adalah Nilai Perusahaan.

*Price to book Value* (PVB) merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku bersih per lembar saham. Nilai perusahaan diukur melalui *Price to Book Value* yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham (NBVS)}}$$

$$\text{NBVS} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang digunakan untuk menguraikan profil sampel perusahaan serta mengidentifikasi variabel yang akan diuji dalam setiap hipotesis. Berbagai parameter statistik deskriptif yang digunakan meliputi nilai rata-rata (mean), median, standar deviasi, varians, nilai maksimum, dan minimum. Statistik ini membantu dalam memberikan gambaran komprehensif terkait dengan karakteristik perusahaan yang menjadi fokus penelitian, serta memfasilitasi identifikasi variabilitas dan distribusi data yang akan dianalisis untuk mendukung hipotesis-hipotesis yang

**Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	27	,07	1,87	,4374	,34599
Kebijakan Utang	27	,21	2,62	1,0230	,65997
Ukuran Perusahaan	27	29,33	34,30	31,8774	1,19237
Nilai Perusahaan	27	1,16	3,28	1,8959	,53158
Valid N (Listwise)	27				

#### 1. Kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan pada tabel tersebut, kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata 0,4374 dengan standar deviasi 0,34599. Adapun nilai minimum dari kebijakan dividen (DPR) adalah sebesar 0,07. Nilai minimum kebijakan dividen (DPR) dicapai oleh PT Perusahaan Gas Negara Tbk, dan nilai maksimum dari kebijakan dividen (DPR) adalah 1,87 yang juga dicapai oleh PT Adaro Energy Tbk.

#### 2. Kebijakan Utang (DER)

Berdasarkan pada tabel tersebut, kebijakan utang memiliki nilai rata-rata 1,0230 dengan standar deviasi 0,65997. Adapun nilai minimum dari kebijakan utang (DER) adalah sebesar 0,21. Nilai minimum kebijakan dividen (DPR) dicapai oleh PT Kalbe Farma Tbk, Sedangkan nilai maksimum dari kebijakan Utang (DER) adalah 2,62 yang dicapai oleh PT XL Axiata Tbk.

#### 3. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan pada tabel tersebut, ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata 31,8774 dengan standar deviasi 1,19237. Adapun nilai minimum dari ukuran Perusahaan adalah sebesar 29,33. Nilai minimum ukuran perusahaan dicapai oleh PT Adaro Energy Tbk, Sedangkan nilai maksimum dari ukuran perusahaan adalah 34,30 yang dicapai oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

#### 4. Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan pada tabel tersebut, nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai rata-rata 1,8959 dengan standar deviasi 0,53158. Adapun nilai minimum dari nilai Perusahaan adalah sebesar 1,16. Nilai minimum

nilai perusahaan dicapai oleh PT XL Axiata Tbk, Sedangkan nilai maksimum dari nilai perusahaan (PBV) adalah 3,28 yang dicapai oleh PT Kalbe Farma Tbk.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah langkah penting dalam menganalisis model regresi, karena menguji apakah residual mengikuti distribusi normal atau tidak. Ini penting karena asumsi dasar uji t dan f adalah bahwa nilai residual memiliki distribusi normal. Jika asumsi ini tidak terpenuhi, uji statistik tersebut menjadi tidak valid, terutama untuk sampel kecil.

**Tabel 3 Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Tests**

		Unstandardized Residual
N		27
Normal Parameter	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,34511562
Most Extreme Differences	Absolute	,077
	Positive	,065
	Negative	-,077
Test Statistic		,077
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		,200 <sup>c,d</sup>

Pada tabel 3 diatas, Asymp.Sig. (2-tailed)<sup>c</sup> menunjukkan nilai 0,200 > 0,05. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Sehingga data pada penelitian ini layak untuk digunakan.

#### Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengevaluasi apakah ada korelasi yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi. Sebuah model regresi yang baik seharusnya memiliki variabel independen yang tidak saling berkorelasi. Jika terdapat korelasi antara variabel independen, ini menandakan bahwa variabel-variabel tersebut tidak independen satu sama lain. Variabel independen yang ortogonal memiliki nilai korelasi yang sama dengan nol di antara mereka.

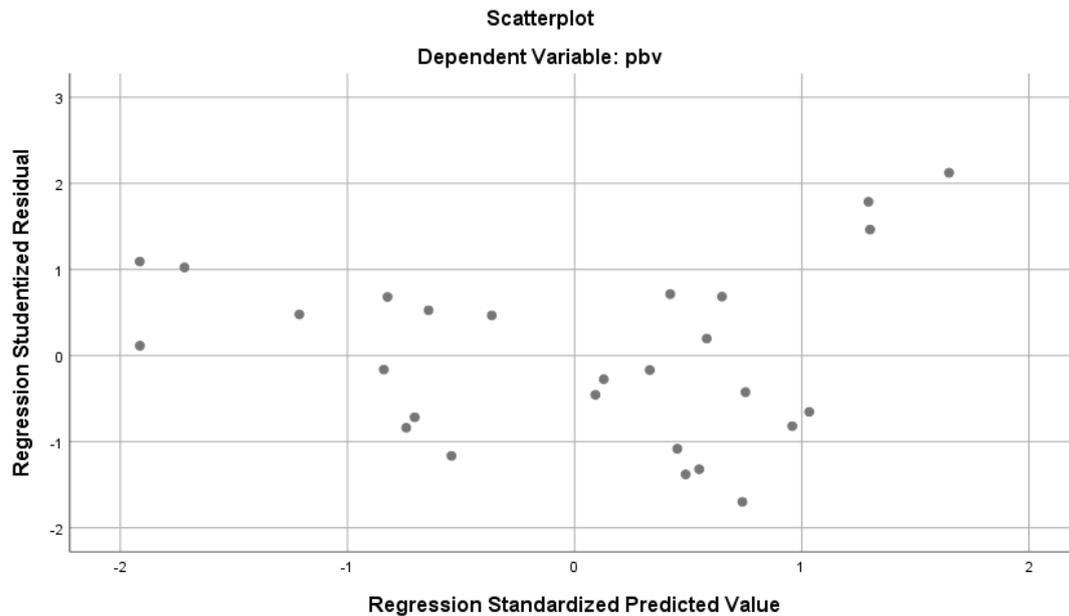
**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kebijakan Dividen (DPR)	,936	1,068
	Kebijakan Utang (DER)	,954	1,048
	Ukuran Perusahaan	,931	1,074

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa setiap variabel independen, yaitu kebijakan dividen, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan, memiliki nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10. Dari hasil ini, kita dapat menyimpulkan bahwa tidak ada tanda-tanda multikolinieritas, yang artinya model regresi ini menunjukkan bahwa tidak ada korelasi yang signifikan antara variabel independen, seperti kebijakan dividen, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan.

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengevaluasi apakah terjadi perbedaan dalam variasi residual antara satu observasi dan observasi lain dalam sebuah model regresi. Jika variasi residual tetap sama dari satu observasi ke observasi lainnya, itu disebut homoskedastisitas; jika variasinya berbeda, itu disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang diinginkan adalah yang homoskedastis atau tidak mengalami heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, kita menggunakan scatterplot untuk memvisualisasikan hubungan antara variabel dan residual, dan dari sana mengidentifikasi apakah ada pola yang mengindikasikan heteroskedastisitas.



**Gambar 1 Hasil Uji Heterokedastisitas Dengan Pendekatan Grafik**

Dari gambar diatas terlihat jelas bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik diatas maupun dibawah angka no (0) pada sumbu Y, tidak berkumpul dan memenuhi satu tempat saja serta tidak menunjukkan pola atau bentuk tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi digunakan.

**Hasil Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linier. Kehadiran korelasi ini mengindikasikan adanya masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan dalam waktu saling terkait, dan masalah ini terjadi ketika residual tidak secara independen terdistribusi dari satu observasi ke observasi berikutnya. Uji autokorelasi umumnya menggunakan metode seperti uji Durbin Watson. Hasil perhitungan uji Durbin Watson dapat memberikan indikasi tentang keberadaan autokorelasi. Berikut adalah hasil perhitungannya.

**Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,761 <sup>a</sup>	,579	,524	,36693	,813

Berdasarkan nilai Durbin-Watson = 0,813 nilai ini masuk dalam angka Durbin-Watson diantara -2 dan +2 yang berarti tidak ada Autokorelasi.

**Hasil Uji Hipotesis**

**Hasil Uji F (Simultan)**

Uji F bertujuan untuk menguji apakah regresi secara keseluruhan mempengaruhi variabel dependen melalui pengaruh dari seluruh variabel independen secara simultan. Penilaian ini terutama berdasarkan nilai signifikansi (Sig-test). Dalam penelitian ini, jika nilai signifikansi (Sig) dari uji F kurang dari 0,05, maka model regresi dianggap memenuhi kriteria yang ditetapkan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi F lebih besar dari 0,05, maka model regresi dianggap tidak memenuhi kriteria. Hasil uji F dapat dilihat dalam tabel uji F berikut.

**Tabel 6 Hasil Uji F**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,250	3	1,417	10,523	,000 <sup>b</sup>
	Residual	3,097	23	,135		

	Total	7,347	26			
--	-------	-------	----	--	--	--

Dari Tabel diatas diketahui bahwa tingkat signifikan sebesar 0.000 lebih kecil dari taraf yang ditentukan sebesar 0,05 mengindikasikan bahwa kebijakan dividen, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

#### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk menilai seberapa besar persentase variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model. Semakin mendekati satu nilai  $R^2$ , semakin besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

**Tabel 7 Hasil Koefisien Determinasi  
Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,761 <sup>a</sup>	,579	,524	,36693

Dari tabel diatas diketahui bahwa hasil uji Adjusted R Square pada penelitian ini diperoleh nilai 0,524 atau sebesar 52,4%, hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen, kebijakan utang, dan ukuran Perusahaan sebesar 52,4%, sedangkan sisanya 47,6% dipengaruhi oleh factor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### Hasil Uji Parsial (Uji T)

**Tabel 8 Hasil Uji Parsial (Uji T)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,990	2,067		-,963	,346
	Kebijakan Dividen	-,272	,226	-,177	-1,203	,241
	Kebijakan Utang	-,582	,117	-,723	-4,968	,000
	Ukuran Perusahaan	,144	,066	,323	2,189	,039

Dari tabel 4.10 di atas dapat dilihat bahwa :

1. Variabel kebijakan dividen ( $X_1$ ) memiliki nilai signifikan sebesar  $0.241 > 0,05$  maka hipotesis 1 ditolak ( $H_1$ ) artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel kebijakan utang ( $X_2$ ) memiliki nilai signifikan sebesar  $0.00 < 0,05$  dengan nilai koefisien -0,582 maka hipotesis 2 diterima ( $H_2$ ) artinya kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) memiliki nilai signifikan sebesar  $0.039 < 0,05$  dengan nilai koefisien 0,144 maka hipotesis 3 diterima ( $H_3$ ) artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

#### SIMPULAN

Sesuai dengan uraian-uraian di atas serta hasil analisis dan interpretasi data yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan, sebagai berikut:

1. Secara parsial kebijakan dividen terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.. Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan bergesernya orientasi investor yaitu dengan memperoleh keuntungan jangka pendek melalui capital gain
2. Secara parsial kebijakan utang terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Hal ini menunjukkan bahwa tingkat utang yang tinggi dapat berpotensi mengurangi nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus memperhatikan secara cermat strategi pengelolaan utang agar tidak berdampak negatif pada nilai perusahaan secara keseluruhan.
3. Secara parsial ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin meningkatnya ukuran Perusahaan yang diperoleh maka semakin meningkat juga nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan yang besar mengindikasikan prospek perusahaan yang baik dan lebih mudah melakukan akses ke pasar modal, Dengan demikian peningkatan dalam ukuran perusahaan

dapat dianggap sebagai indikator yang menguntungkan dalam meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

4. Secara simultan kebijakan dividen, kebijakan utang, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* alih bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Edy, S., & Herawati, A. (2005). *Analisa Laporan Keuangan Edisi 4*. Yogyakarta: Liberty.
- Hasnawati, S. (2005). Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di BEJ. *Jurnal Usahawan*, 33.
- Hatta, A. J. (2002). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 6(2), 1-22.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(2), 1-18.
- Marlinah, A. (2014). Pengaruh Modal Kerja dan Faktor Lainnya Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 16(2), 103-113.
- Rosita, D. L. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan *Leverage*. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 1.
- Setyandari, T. S. (2012). Analisis pengaruh faktor-faktor internal dan eksternal terhadap return saham (studi kasus perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia) tahun 2012-2017. Bogor: Sekolah Bisnis IPB.
- Sofyaningsih, S., & Hadiningsih, P. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan *Ownership Structure, Dividend Policy And Debt Policy And Firm Value*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1), 68-87.
- Sugiyono. (2016). *Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung: Alfabeta.
- Wahyudi, U., & Pesesti, H. P. (2006). Implikasi Struktur Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Padang: Simposium Nasional Akuntansi 9.
- Latif, A., & Apriani, E. (2022). Yield To Maturity Corporate Bonds: Indonesian Capital Market. *Asian Journal of Management, Entrepreneurship and Social Science*, 2(04), 264-383.
- Latif, A., Wiyarno, W., & Apriani, E. (2023). Holding Period of the Energy Sector: Market Value Factor, Bid-Ask Spreads, and Variance Return. *JIM: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah*, 8(1), 62-69.