

Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Beby Fadillah Chan, Safwan Kamal, Zefri Maulana

Institut Agama Islam Negeri Langsa
bebyfadillah@gmail.com
safwankamal@iainlangsa.ac.id
zefrimaulana@iainlangsa.ac.id

Abstrak

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang (DER) dan kebijakan dividen (DPR) secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan (PBV) yang tercatat di indeks LQ 45 bursa efek Indonesia periode 2015-2019. Data yang digunakan adalah data sekunder, berdasarkan laporan keuangan pada bursa efek Indonesia. Analisis data pada penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi berganda, dengan menggunakan uji normalitas, multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji t, uji f, dan uji koefisien determinasi melalui SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar -0,389 dengan signifikansi $0,698 > 0,5$ ($0,000 < 0,05$), kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV dengan nilai t hitung sebesar 3,343 dan signifikansi $< 0,05$. Sementara untuk pengujian hipotesis secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 5,825 dan nilai signifikansi sebesar 0,04 yakni $< 0,05$. Nilai R^2 pada penelitian ini sebesar 0,070, hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi kebijakan hutang dan kebijakan dividen sebesar 7% sedangkan sisanya 93% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini.

Kata Kunci : Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

Abstract

This study aims to determine the effect of debt policy (DER) and dividend policy (DPR) partially and simultaneously on firm value (PBV) listed on the LQ 45 index of the Indonesian stock exchange for the 2015-2019 period. The data used is secondary data, based on financial statements on the Indonesian stock exchange. The data analysis in this study is multiple regression analysis, using normality test, multicollinearity, heteroscedasticity test, t test, f test, and coefficient of determination test through SPSS. The results of this study indicate that partially debt policy has no effect on firm value with a t value of -0.389 with a significance of $0.698 > 0.5$ ($0.000 < 0.05$), dividend policy proxied by the DPR has a positive and significant effect on firm value. proxied by PBV with a t-count value of 3.343 and a significance < 0.05 . Meanwhile, simultaneous hypothesis testing has a positive and significant effect on firm value, this is indicated by

the calculated F value of 5.825 and a significance value of 0.04 which is <0.05. The value of R² in this study is 0.070, this indicates that the firm value is influenced by debt policy and dividend policy by 7% while the remaining 93% is influenced by variables outside this study.

Keywords: *Debt Policy, Dividend Policy, Firm Value.*

PENDAHULUAN

Saat investor ingin berinvestasi di dalam suatu perusahaan, atau menjual perusahaan sangat penting menghitung nilai perusahaannya. Nilai perusahaan merupakan persepsi *investor* terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Silvia Indrarini, 2019) .

Secara prinsip, peningkatan kemakmuran pemegang saham berarti peningkatan nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan dianggap penting untuk menjaga para pemegang saham tetap merasa puas dengan manajemen perusahaan dan tetap mau untuk berinvestasi di perusahaan (Silvia Indrarini, 2019). Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor jika suatu perusahaan akan dijual. Nilai suatu perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat berharga. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang sangat tinggi maka pembagian dividen untuk *investor* juga tinggi. Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain adalah kebijakan hutang dan kebijakan dividen (Rara Sukma Palupi, Dkk).

Kebijakan dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan. Dividen itu sendiri ialah laba bersih sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan kepemilikan saham yang dimiliki. Pada dasarnya setiap perusahaan pasti menginginkan pertumbuhan bagi perusahaan tersebut, namun di pihak lain perusahaan juga harus membayarkan dividen kepada *investor*. Kebijakan dividen yakni bagian yang menyatu dengan kebijakan hutang perusahaan yang mana menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham atau investor. Pada dasarnya, laba yang didapat oleh perusahaan bisa dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Silvia Indrarini, 2019).

Nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh besarnya dividen. Apabila dividen yang dibayar oleh perusahaan kepada *investor* tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Jika dividen dibayarkan oleh perusahaan kepada investor kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah.

Kemampuan membayar dividen sangat berhubungan dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen juga besar. Pembagian dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Gema Fajar Ramadhan dkk).

PT. Bursa efek Indonesia (BEI) terus melakukan inovasi dalam pengembangan dan penyediaan indeks saham yang dapat digunakan oleh seluruh pelaku pasar modal baik bekerja sama dengan pihak lain maupun tidak. Indeks saham merupakan ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga saham atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serit dievaluasi secara berkala, saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 38 indeks saham, yaitu : (www.idx.co.id).

1. Indeks harga saham gabungan (IHSG)
2. IDX80
3. LQ45
4. IDX30
5. IDX Quality30
6. IDX Value30
7. IDX Growth30
8. IDX ESG Leaders
9. IDX High Dividend 20
10. IDX BUMN20
11. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
12. Jakarta Islamic Index 70 (JII70)
13. Jakarta Islamic Index (JII)
14. IDX-MES BUMN 17
15. IDX SMC Composite
16. IDX SMC Liquid
17. KOMPAS100
18. BISNIS-27
19. MNC36
20. Investor33
21. Infobank15
22. SMinfra18

23. SRI-KEHATI
24. PEFINDO25
25. PEFINDO i-Grade
26. Indeks Papan Utama
27. Indeks Papan Pengembangan
28. Indeks Sektor Energi (IDXENERGY)
29. IDX Sektor Barang Baku (IDXBASIC)
30. IDX Sektor Perindustrian (IDXINDUST)
31. IDX Sektor Barang Konsumen Primer (IDXNONCYC)
32. IDX Sektor Barang Konsumen Non-Primer (IDXNONCYLIC)
33. IDX Sektor Kesehatan (IDXHEALTH)
34. IDX Sektor Keuangan (IDXFINANCE)
35. IDX Sektor Properti dan Real Estate (IDXPROPERTI)
36. IDX Sektor Teknologi (IDXTECHNO)
37. IDX Sektor Infrastruktur (IDXINFRA)
38. IDX Sektor Transportasi dan Logistik (IDXTRANS)

Dari beberapa perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang besar dalam indeks LQ45, yang menarik adalah PT. Unilever Indonesia, Tbk. PT. Unilever Indonesia Tbk adalah salah satu emiten yang termasuk dalam indeks LQ 45. PT. Unilever Indonesia Tbk melantai di Bursa Efek Indonesia sejak 11 Januari 1982 dengan kode saham (UNVR) dan *market cap* sebesar 169,39 triliun. PT. Unilever Indonesia Tbk bergerak dalam bidang manufaktur, pemasaran dan distribusi barang konsumsi seperti sabun, deterjen, margarin, susu, eskrim hingga minuman.

PT. Unilever Indonesia Tbk merupakan produsen barang consumer raksasa dengan valuasi termahal yakni PBV 45,62 kali. PT. Unilever Indonesia membukukan penjualan sebesar Rp. 21,77 triliun pada semester I-2020. Penjualan Unilever ini naik 1,44% bila dibandingkan dengan semester I-2019 sebesar 21,45 triliun.

Unilever Indonesia memiliki Penjualan terbesar disegmen kebutuhan rumah tangga dan perawatan tubuh yang tercatat 15,1 triliun. Jumlah tersebut naik 1,96% dari semester I-2019 yang sebesar Rp. 14,81 triliun. Kemudian sisanya disumbangkan oleh segmen makanan dan minuman sebesar Rp. 6,67 triliun, meningkat 0,45% dari semester I-2019 yang sebesar Rp. 6,64 triliun.

Namun, ditengah kenaikan penjualan, laba tahun berjalan Unilever Indonesia tercatat turun 2,16% dari Rp. 3,7 triliun menjadi Rp. 3,62 triliun. Begitu pun dengan

EBITDA (*Earning Before Interest, Taxes, Depreciation, And Amortization*) yang turun 2,21% dari Rp. 3,61 triliun menjadi Rp. 3,53 triliun. Disisi lain, hutang Unilever Indonesia tercatat Rp. 15,37 triliun pada 2019 turun menjadi 2,34 triliun pada 2020. Sedangkan ekuitas Unilever Indonesia tercatat mencapai Rp. 8,81 triliun.

Harga saham Unilever Indonesia pun terus menurun pasca *stock split* pada Desember 2019. *Stock split* adalah pemecahan selembat saham menjadi n lembar saham, dimana harga perlembar saham baru yakni $1/n$ dari saham perlembar sebelumnya. Tercatat harga terendah yakni 3820/lembar pada oktober 2021. Penurunan harga saham secara terus menerus mengakibatkan rendahnya nilai perusahaan. Berdasarkan permasalahan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengungkap bagaimana pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 Bursa efek Indonesia Periode 2015-2019.

Pasar Modal

Modal adalah salah satu unsur penting dalam pembangunan (Budiman, Kamal and Tarlis, 2019), Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dan bisa diperjual belikan, baik surat hutang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (www.Idx.co.id). Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh *investor* dengan membeli atau memiliki saham yaitu *dividend* and *capital gain* (www.Idx.co.id):

Kebijakan Hutang

Menurut Harmono, “kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terefleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan yaitu menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang

diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Nur Fadilla, Fika Aryani, 2019)".

Kebijakan hutang biasanya dilambangkan dengan DER (*debt to equity ratio*) yang mencerminkan rasio antara total hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Muhammad Nafril Nasution, 2020) .

Hutang terbagi menjadi 3 jenis, yakni :

- 1) hutang jangka pendek (*short-term debt*)
- 2) hutang jangka menengah (*intermediate-term debt*)
- 3) hutang jangka panjang (*long term debt*)

Adapun teori tentang kebijakan hutang, yakni "*Trade Off Theory*". Teori ini menganggap bahwa penggunaan hutang 100% sulit dijumpai. Kenyataannya semakin banyak hutang, maka akan semakin tinggi beban yang harus ditanggung (Nurfadila Mubaraq, 2020).

Berdasarkan teori di atas, maka penelitian ini membangun sebuah hipotesis yaitu :

H1 : bahwa terdapat pengaruh antara variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan atau *earning* diantara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam didalam perusahaan (Muhammad Ali Fikri). Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan penting perusahaan (Muhammad Ali Fikri). Teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen mengalami pengembangan dan sampai saat ini terdapat beberapa teori yang menjelaskan tentang kebijakan tersebut. Tiga teori kebijakan dividen menjelaskan bagaimana pengaruh dividen yang dibayarkan (Sumiati, 2019).

1. Teori "*Dividend Irrelevance*"

"Franco Modigliani dan Marton Miller (Modigliani – miller / MM) adalah pencetus dari teori *dividendirrelevance*, teori ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan. *Modigliani dan miller* berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis,

sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan (*retained earning*) tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Sumiati, 2019)".

Pengaruh pembayaran dividen terhadap kesejahteraan pemegang saham di-offset sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Misalkan perusahaan telah membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus mengambil keputusan, yakni; 1) apakah menahan laba untuk tambahan modal; atau 2) menahan laba untuk mendanai investasi lainnya; atau 3) membayar dividen dan menjual saham baru sejumlah harga dividen yang dibayarkan (Sumiati, 2019).

2. Teori "*Bird-In-The-Hand*"

"Teori ini menjelaskan bahwa dividen itu lebih baik dari pada saldo laba, dikarenakan dividen lebih pasti. Teori bird-in-the-hand ini dicetuskan oleh *Myron Gordon dan John Lintner*. Berdasarkan teori ini, kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap harga pasar perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan, semakin besar dividen yang dibagikan, harga pasar saham tersebut akan semakin tinggi dan begitu juga sebaliknya. Sedangkan pembagian dividen akan direspon baik oleh pemegang saham dan dapat meminimalkan ketidak pastian yang dihadapi oleh *investor*. Penilaian yang tinggi oleh pemegang saham atas dividen yield dibandingkan dengan capital gain yang diharapkan (Sumiati, 2019)".

3. Teori "*Tax Preference*"

"Teori ini dijelaskan pengaruh yang negatif antara dividen dan harga saham. Berdasarkan teori *tax preference*. Artinya, apabila perusahaan perusahaan membagikan dividen yang besar, maka akan berpengaruh terhadap semakin rendahnya harga suatu perusahaan. Hal ini terjadi karena dimasing-masing negara menerapkan perbedaan antara tarif pajak pribadi atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila pajak dividen lebih besar dari pajak capital gain, maka pemegang saham akan lebih senang jika laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal perusahaan. Harapan dimasa yang akan datang terjadi peningkatan capital gain dengan tarif pajak lebih kecil. Hal ini memberikan pengetahuan bahwa apabila banyak pemegang saham dengan dividen kecil akan cenderung dipilih menjadi pemegang saham dengan tujuan menghindar pajak (Sumiati, 2019)".

Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba

yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar (Dewi Martha Sofia, Dkk). Dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yakni tanggal pengumuman (*cum dividend date*), tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*), tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend date*), tanggal pembayaran (*date of payment*) (www.idx.co.id). Pernyataan Standar Keuangan (PSAK) No. 23, “dividen sebagai distribusi laba kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modalnya. Laba bersih perusahaan berdampak pada peningkatan saldo laba perusahaan. Saldo laba didistribusikan kepada investor maka saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang didistribusikan tersebut (Ika Sasti Farina, Dkk., 2015)”.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai harga saham dipasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yakni : *Debt to Equity Ratio* (DER) (Dedi Aji Hermawan) *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Nia hardiyanti) *Price To Book Value* (PBV), *Price To Book Value* (PBV) (Irma Christiani, dan Linzy Pratami Putri, 2017).

Berdasarkan teori di atas, maka penelitian ini membangun sebuah hipotesis kedua yaitu :

H2 : bahwa terdapat pengaruh antara variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

METODE

Jenis Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini terdapat 2 variabel independen yakni *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Sedangkan variabel dependennya yaitu *Price To Book Value* (PBV). Penelitian ini dilakukan pada akhir bulan juli 2020 dan jenis data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan. Data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini didapat dari website resmi Bursa Efek Indonesia.

Populasi Dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah saham yang tercatat pada indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yakni sebanyak 62 saham. Sampel merupakan

bagian dari jumlah dan karakter yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah pemilihan sampel dengan *non probability sampling* yang mana pengambilan sampel tidak memberi peluang yang sama bagi setiap unsur dengan metode *purposive sampling*. Sampel di penelitian ini dibatasi dengan kriteria tertentu, yakni : “1. Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 selama 5 tahun berturut-turut mulai periode 2015-2019. 2. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan untuk periode penelitian 2015-2019. 3. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2015-2019”. Dari saham yang terdaftar pada LQ 45 selama 2015-2019, di dapatlah 26 perusahaan yang telah memenuhi kriteria tersebut.

Data dan Sumber Data Penelitian

Sumber data ialah segala sesuatu yang dapat memberikan informasi mengenai data (Sugiyono, 2015). Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang lebih dahulu dikumpul dan dilaporkan oleh orang atau inspirasi diluar peneliti sendiri (Moh. Pabundu Tika,2006).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. yaitu mengumpulkan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan indeks LQ 45 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dari periode 2015-2019.

Definisi Operasional

Definisi Operasional

No.	Variabel	Pengertian	Indikator
1	X1	Kebijakan hutang ialah seberapa banyaknya penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendananya (Titin Herawati)	$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$
2	X2	Kebijakan dividen merupakan kebijakan pembayaran dividen oleh perusahaan dengan keputusan pembagian laba, laba akan ditahan atau dibagikan sebagai dividen, serta penentuan besar kecilnya dividen	$DPR = \frac{\text{dividen tunai per saham}}{\text{laba per lembar saham}}$

		yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Endang dan Ardiani Ika Sulistyawati).	
3	Y	Nilai perusahaan ialah konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Amanda Wongso).	$PBV = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data bertujuan untuk menjawab rumusan masalah atau menguji hipotesis yang telah dirumuskan (Sugiyono, 2015). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, variabel terikat atau variabel dependen dihubungkan dengan dua atau lebih variabel bebas atau variabel independen. Persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + e$$

Keterangan :

Y	=	Price to book value (PBV)
X ₁	=	Debt to equity ratio (DER)
X ₂	=	Dividen payout ratio (DPR)
b ₁ ,b ₂	=	Nilai koefisien regresi
e	=	error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis data menunjukkan nilai t hitung bernilai negatif yaitu -0,389. Hasil uji t untuk kebijakan hutang diperoleh nilai 0,689 dan lebih besar dari 0,05, maka keputusan investasi yang diproksikan dengan kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan uji statistik t yang nilainya -0,389, berarti adanya penggunaan hutang dalam perusahaan yang nantinya akan menurunkan nilai perusahaan. Nilai signifikansinya sebesar 0,689 > 0,05, maksudnya adalah sebesar atau sekecil apapun nilai rasio hutang terhadap ekuitas, tidak mempengaruhi tinggi atau rendahnya nilai sebuah perusahaan.

Data perusahaan diteliti jumlah sampel kebijakan hutang yang diproksikan dengan

kebijakan hutang pada tahun 2015-2019 sebesar 68,9% perusahaan memiliki tingkat hutang yang melebihi 50%. Dari data sampel terlihat jumlah hutang yang dimiliki perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ 45 memiliki hutang yang sangat tinggi, sehingga biaya hutang lebih besar dari tingkat pengembalian yang diterima oleh perusahaan atas investasi yang didanai oleh hutang. Semakin tinggi proporsi hutang suatu perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya, akan tetapi apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang telah ditetapkan oleh suatu perusahaan maka hal ini akan berimbas pada penurunan nilai perusahaannya.

Dengan demikian, penggunaan hutang pada suatu perusahaan harus *balance* (seimbang). Seimbang maksudnya adalah tidak terlalu besar dan tidak terlalu kecil. Penggunaan hutang yang terlalu besar dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian dan penggunaan hutang terlalu kecil juga dapat menyebabkan terjadinya likuiditas, dimana tidak adanya pengembalian bagi hasil terhadap *investor*.

Kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji regresi berganda bahwa variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR memiliki nilai t hitung sebesar 3.343 dengan signifikansi 0,001. Nilai hitung t sebesar 3.343 dan nilai signifikansi lebih kecil 0,05 ($0,05 < 0,001$) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 BEI tahun 2015-2019, sehingga hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan salah satu teori tentang kebijakan dividen yakni teori "*Bird-In-The-Hand*". Teori *Bird-In-The-Hand* ini menjelaskan bahwa dividen itu lebih baik dari pada saldo laba, dikarenakan dividen lebih pasti. Teori *Bird-In-The-Hand* ini dicetuskan oleh *Myron Gordon dan John Lintner*". Berdasarkan teori ini, kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap harga pasar perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan, semakin besar dividen yang dibagikan, harga pasar saham tersebut akan semakin tinggi dan begitu juga sebaliknya. Apabila harga saham naik maka nilai perusahaan juga akan naik. Sedangkan pembagian dividen akan direspon baik oleh pemegang saham dan dapat meminimalkan ketidakpastian yang dihadapi oleh pemegang saham. Penilaian yang tinggi oleh pemegang saham atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan (Sumiati, Nur Khusniyah Indrawati, 2019).

Pengaruh Secara Simultan

Berdasarkan hasil analisis data diketahui F hitung sebesar 5,825 dan signifikansi 0,004. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 BEI tahun 2015-2019. Nilai *adjusted R²* yakni sebesar 0,070 menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia secara bersama-sama sebesar 0,070 atau 7%, sisanya yakni 93% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian yang telah dilakukan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data tentang Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 BEI tahun 2015-2019. Berdasarkan hasil uji regresi berganda diperoleh hasil bahwa variabel kebijakan hutang memiliki nilai t hitung sebesar -0,389 dengan signifikansi 0,698 dan nilai signifikansi lebih besar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 BEI tahun 2015-2019. Berdasarkan hasil uji regresi berganda diperoleh hasil bahwa variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR memiliki nilai t hitung sebesar 3.343 dengan signifikansi 0,001. Nilai hitung t sebesar 3.343 dan nilai signifikansi lebih kecil 0,05 ($0,05 < 0,001$) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 BEI tahun 2015-2019.
3. Secara simultan, hasil analisis uji F menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 5,825 dan nilai signifikansi sebesar 0,004. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga H_a diterima. Begitu juga dengan hasil dari uji *adjusted R²* pada penelitian ini sebesar 0,070. Hal ini

menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan hutang dan kebijakan dividen sebesar 7%, sisanya 93% dipengaruhi oleh faktor diluar penelitian ini.

PUSTAKA ACUAN

- Budiman, I., Kamal, S. and Tarlis, A. (2019) ‘Strategi Pemerintah Daerah Kota Langsa Povinsi Aceh dalam Mengembangkan Obyek Wisata Halal’, *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*. doi: 10.33059/jseb.v11i1.1659.
- Christiani, Irma dan Linzy Pratami Putri. “*Faktor-faktor yang mempengaruhi price to book value*”.*Jurnal* (vol. 1 no. 1) 2017.
- Fadilla Nur, Fika Aryani. “*Pengaruh Cash Flow Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Kategori LQ 45 Tahun 2013-2017*”. *Jurnal Akuntansi Terapan*. Vol.1 No.1, 2019.
- Fajar Ramadhan, Gema, Dkk. “*Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016*”. *Jurnal* (Vol.3 No. 1). Universitas Palangkaraya.
- Hardiyanti, Nia. “*Analisis pengaruh insider ownership, leverage, profitabilitas, firm size, dan dividend payout ratio terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010)*”. Universitas Negeri Semarang.
- Herawati Titin. “*pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*”. *Jurnal*.
- Hermawan, Dedy Aji. “*Pengaruh debt to equity ratio, earning per share dan net profit margin terhadap return saham*”.*Jurnal*. Universitas negeri semarang.
<http://www.cnbcindonesia.com>
<http://www.idx.co.id>
- Kuncoro, Mudrajad “*Metode Kuantitatif Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*”, Yogyakarta: UPP STIM YKPN. 2007.
- Kurniawan, Aldi Dkk. “*Apakah Profitabilitas Dan Nilai Buku Berdampak Terhadap Return Saham?: Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45*”. *Jurnal*.STIE KBP.
- Martha Sofia, Dewi, Dkk. “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Perdagangan Besar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014*”. *Jurnal* (Vol.4 No.2). Universitas Riau.
- Megawati, “*Pengaruh DPK, FDR, Dan NPF Terhadap Profitabilitas Pada Bank BNI Syariah Di Indonesia Periode 2011-201*”, (Purwokerto, Institut Agama Islam Negeri Purwekerto), hlm. 46
- Muhammad Ali Fikri. “*Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*”. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UMM.
- Pabundu Tika, Moh. *Metodologi Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara. 2006.
- Pajar, Rizki Chaerul. “*Pengaruh Motivasi Investasi dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal Pada Mahasiswa FE UNY*”. *Jurnal Profita*. 2017.
- Palupi, Rara Sukma, Dkk. “*Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Property dan Real Estate*”. *Jurnal* (Vol. 2, No.2). Universitas Widyatama. 2018.
- Rahmawati, Anisa “*Pengaruh Pembiayaan Mudharabah, Musyarakah, Dan Murabahah*

- Terhadap Profitabilitas Bank Syariah (Studi Kasus Pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) Di Kabupaten Banyumas Periode Tahun 2013-2015)*”, (Salatiga: IAIN Salatiga, 2017).
- Sasti Farina, Ika Dkk. “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI 2009-2013)*”.Jurnal Akuntanika.Vol.2, No. 1. 2015.
- Senata, Magge “*Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia*”. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil. Vol. 6, No.1. 2016
- Sudirman, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* Gorontalo. Jurnal. Sultan Amai Press, IAIN Sultan Amai Gorontalo. 2015
- Sugiyono, *Metodologi Penelitian Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*,Bandung: Alfabeta, 2015.
- Suroto. “*Determinan dividend payout ratio (study empiris pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2012-2016)*”.Jurnal. UNTAG Semarang.
- Suryantok, “*Pengaruh Financing To Deposit Ratio (FDR), Capital Adequacy Ratio (CAR) Dan Non Performing Financing (NPF) Terhadap Profitabilitas Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) Di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta Periode 2014-2016)*”, Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta, 2018.