



Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

Yulika Bonte¹, Herman Karamoy², Sintje Rondonuwu³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Manado

Article Info

Article history:

Received Januari 31, 2025
Revised Januari 31, 2025
Accepted Februari 10, 2025

Kata Kunci:

Kebijakan Dividen,
Kebijakan Hutang,
Nilai Perusahaan,
Analisis Regresi Data Panel,
LQ45,
Indonesia Stock Exchange

Keywords:

Dividend Policy,
Debt Policy,
Corporate Value,
Panel Data Regression
Analysis,
LQ45,
Indonesia Stock Exchange

ABSTRAK

Studi berikut menganalisis pengaruh kebijakan dividen serta kebijakan hutang pada nilai perusahaan di perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 BEI periode 2019-2022, dengan menerapkan *Tobin's Q* selaku pengukur nilai perusahaan. Metode yang dipakai ialah regresi data panel untuk memperhitungkan variabilitas antar perusahaan dan waktu. Variabel independen yang diteliti adalah *Dividend Payout Ratio* untuk kebijakan dividen serta *Debt to Equity Ratio* untuk kebijakan hutang. Perolehan studi yang dilaksanakan membuktikan bahwasannya kebijakan dividen mempengaruhi dengan signifikan di nilai perusahaan, disisi lain kebijakan hutang tidak membuktikan dampak yang signifikan.

ABSTRACT

The following study analyses the effect of dividend policy and debt policy on firm value in companies listed in the IDX LQ45 index for the 2019-2022 period, by applying Tobin's Q as a measure of firm value. The method used is panel data regression to account for variability between companies and time. The independent variables studied are Dividend Payout Ratio for dividend policy and Debt to Equity Ratio for debt policy. The results of the study conducted prove that dividend policy has a significant effect on firm value, on the other hand debt policy does not prove a significant impact.

This is an open access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



Corresponding Author:

Yulika Bonte
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi,
Manado, Indonesia
Email: yulikabonte064@student.unsrat.ac.id

1. PENDAHULUAN

Perusahaan ialah organisasi pada tujuan khusus, di mana keberhasilannya mencerminkan prestasi manajemen dalam memenuhi kebutuhan manajemen dan pemegang saham. Keputusan manajemen, termasuk kebijakan dividen serta hutangnya, berdampak pada nilai perusahaan [1]. Oleh karena itu, bagi manajemen perusahaan, pemahaman menyeluruh tentang hubungan antara kebijakan utang, kebijakan dividen, serta nilai perusahaan sangatlah krusial. Setiap keputusan strategis yang diambil manajemen berdampak langsung terhadap pencapaian tujuan perusahaan dan prestasi manajemen [2].

Manajer bisnis memiliki informasi yang baik tentang perusahaannya dan terdorong untuk mengkomunikasikan informasi tersebut kepada calon investor untuk meningkatkan harga produk perusahaannya[3]. Dalam teori sinyal, hal positifnya adalah perusahaan dengan informasi yang baik akan membedakan dirinya dari perusahaan yang tidak mempunyai “kabar baik” dengan memberitahu pasar tentang situasi mereka. Teori signaling menekankan kepentingan pengetahuan yang diungkapkan perusahaan mengenai keputusan investasi perusahaan ekstern. Faktor intern termasuk kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, serta pilihan investasi juga dapat berdampak pada nilai perusahaan [4]. Calon investor seringkali menggunakan faktor-faktor tersebut untuk melihat upaya perusahaan dalam meningkatkan nilainya. Penilaian suatu perusahaan bisa diperkirakan pada sejumlah cara, salah satunya adalah melalui penggunaan *Price Book Value*.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan hutang dan dividen, yang saling terkait dalam pengelolaan keuangan perusahaan [5]. Manajer bertindak sebagai agen yang mengelola perusahaan untuk memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. Distribusi laba antara pembayaran dividen pada pemegang saham serta investasi untuk ekspansi di masa depan merupakan fokus keputusan kebijakan dividen, yang berpengaruh pada pemikiran investor pada prospek perusahaan [6]. Sementara itu, kebijakan hutang, yang berhubungan dengan struktur modal, dapat meningkatkan nilai perusahaan jika dikelola dengan efisien, terutama melalui pengurangan pajak dari bunga hutang, tetapi pemanfaatan utang yang tidak tepat bisa mengurangi nilai perusahaan. Sehingga, kebijakan dividen serta hutang harus dipertimbangkan secara holistik, karena keduanya saling mempengaruhi dan berperan penting saat menentukan keputusan manajemen guna memenuhi harapan pemilik saham serta memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian mengenai dampak kebijakan ini pada nilai perusahaan menjadi sangat relevan dan penting untuk dipahami[7].

Objek yang dimanfaatkan pada studi berikut yaitu perusahaan yang terindeks LQ45. Indeks LQ45 termasuk 45 saham pada likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar besar pada BEI dengan variabel penelitian kebijakan dividen, kebijakan hutang, serta nilai perusahaan yang tercatat di BEI periode 2019-2022, pemilihan sampel ditujukan agar mempersempit lingkup penelitian.

2. METODE

Jenis penelitian berikut menerapkan metoda kuantitatif. Jenis penelitian berikut tujuannya guna mengetahui dampak antara 2 variabel ataupun lebih sehingga melalui penelitian kuantitatif pengaruh bisa membangun sebuah teori yang memiliki fungsi guna menjelaskan serta mengawasi sebuah gejala [8]. Penelitian dilakukan dengan memperoleh data laporan keuangan perusahaan Index LQ45 lewat situs web BEI www.idx.co.id.

Sampling Purposive ialah metode sampel dengan faktor-faktor tertentu yang perlu dipertimbangkan. Terdapat jenis sampel yang peneliti digunakan ialah *purposive sampling*, yang mana sampel dihimpun berlandaskan beragam kriteria tertentu yang sudah ditetapkan[9]. Pengukuran Variabel disajikan pada tabel dibawa ini:

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel Penelitian	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Kebijakan Dividen (X1) Diukur dengan DPR (<i>Dividend Payout Ratio</i>)	DPR adalah rasio yang mendeskripsikan besarnya proporsi yang membagikan dividen terhadap pendapatan bersih perusahaan (Murhadi,2017:65)	$DPR = \frac{Net\ Income}{Dividend}$	Ratio
Kebijakan Hutang (X2) Diukur dengan (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	DER memperlihatkan perbandingan antara utang dan modal perusahaan (Murhadi,2017:61)	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Ratio
Nilai Perusahaan (Y1) Diukur dengan (<i>Price Book Value</i>)	PBV menggambarkan perbandingan antara harga pasar dengan pendapatan perlembar saham (Murhadi,2017:65)	$PBV = \frac{Harga\ per\ lembar\ Saham \times 100\%}{Nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$	Ratio

Studi berikut menerapkan analisa regresi data panel yang dimana analisa berikut guna mengukur pengaruh antara variable atau lebih. Data cross-sectional yang dihimpun dalam periode waktu yang panjang dikenal sebagai data panel. Data panel yakni campuran antara 2 kurun waktu beserta data silang [10]. Teknik analisa data panel dalam studi ini dapat dilaksanakan metoda *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, serta *Random Effect Model*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisa statistik deskriptif variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang serta nilai perusahaan berjumlah 108 sampel yang telah melewati identifikasi sampel terlebih dahulu yaitu sebagai berikut:

Analisis statistik deskriptif variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang serta nilai perusahaan berjumlah 108 sampel yang telah melewati identifikasi sampel terlebih dahulu yaitu sebagai berikut:

1. Variabel independen kebijakan dividen memiliki skor *minimal* 0.373000 dan skor *maximum* 76.56900 dengan rata-rata kebijakan dividen perusahaan 2.281000, *standard deviation* 9.525966 serta jumlah pengamatan sebanyak 108 data.
2. Variabel independen kebijakan hutang memiliki serta *minimal* 0.118000 serta skor *maximum* 16.07900 pada rata-rata kebijakan hutang perusahaan 2.004472, *standard deviation* 3.031168 serta jumlah pengamatan sebanyak 108 data.
3. Variabel dependen nilai perusahaan mempunyai skor *minimal* 0.415000 dan skor *maksimal* 60.67200 dengan rata-rata nilai perusahaan perusahaan 3.721704, *standard deviation* 9.329910 serta jumlah pengamatan sebanyak 108 data.

3.1 Hasil Analisis Pemilihan Model Regresi Data Panel

Hasil Perolehan dari pemilihan model menggunakan *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, serta *Random Effect Model* disajikan pada tabel ini:

Tabel 2. Hasil Estimasi Pemilihan Model

Pengujian	Hasil	Keputusan
Uji Chow	Prob. > 0,05 Prob. < 0,05	CEM FEM
Uji Hausman	Prob. > 0,05 Prob. < 0,05	REM FEM
Uji Legrange Multiplier	Prob. > 0,05 Prob. < 0,05	CEM REM

3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Perolehan pengujian Multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai korelasi X1 (kebijakan dividen) dengan X2 (kebijakan hutang) sebesar $0,496652 < 0,85$, sehingga dapat diinterpretasikan antara variabel kebijakan dividen serta kebijakan hutang tidak terjadi korelasi. Korelasi antara X1 (kebijakan dividen) serta X2 (kebijakan hutang) sejumlah $0,496652$ menunjukkan adanya hubungan yang moderat, tetapi tidak terlalu kuat untuk menyebabkan masalah multikolinearitas yang serius. Berdasarkan pedoman umum, korelasi di bawah $0,85$ masih dianggap aman dalam analisis regresi, sehingga kita dapat melanjutkan analisis tanpa khawatir adanya distorsi signifikan pada estimasi koefisien regresi.
2. Hasil uji heteroskedastisitas yang menunjukkan $p\text{-value} > 0,05$ buat kedua variabel (X_1 dan X_2), maka simpulannya model regresi berikut lolos dari permasalahan heteroskedastisitas. Artinya, model regresi ini memenuhi syarat heteroskedastisitas karena varians residual tetap konstan di sepanjang rentang skor variabel independen. (Napitupulu *et al.*, 2021:141). Nilai $p\text{-value}$ yang tercatat ($0,5834$ untuk X_1 dan $0,4140$ untuk X_2) telah diperoleh setelah melakukan transformasi data.

3.3 Persamaan regresi data panel

Persamaan regresi untuk data panel yang dibuat dengan menggunakan *random effect model* berdasarkan tabel diatas yang sebelumnya telah melakukan transformasi data adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = 0,46 + 0,09 \cdot X_{2it} + 0,64 \cdot X_{1it}$$

Ini adalah bentuk spesifik dari persamaan estimasi, di mana:

- a. Skor konstanta sebesar $0,46$ maknanya, apabila skor X_1 serta X_2 setara nol, sehingga skor Y diprediksi sejumlah $0,46\%$. Sehingga variabel Y akan naik bersamaan dengan variabel X_1 dan X_2 , atau hubungannya searah.
- b. Skor koefisien beta variabel X_2 sejumlah $0,09$ skor variabel lainnya konstan serta variabel x_2 naik 9% sehingga variabel Y akan mengalami naik pula. Begitu juga sebaliknya ketika variabel yang lain konstan serta variabel x_1 menghadapi pengurangan 9% , sehingga variabel Y pun akan menghadapi pengurangan.
- c. Variabel X_2 memiliki koefisien beta sejumlah $0,64$. Variabel Y akan naik apabila nilai variabel lainnya tidak berubah serta variabel x_2 meningkat sejumlah 64% . Sebaliknya, variabel Y akan turun apabila variabel x_1 turun sejumlah 64% sementara variabel lainnya tetap.

3.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan

Berlandaskan perolehan Uji t di Tabel 4.10 (X_1) mempunyai skor t hitung lebih besar dari skor t tabel yaitu sejumlah $0,550098 < 1,98259$ serta memiliki skor probabilitas sebesar $0,0000 > 0,05$, maknanya ketika perusahaan mengumumkan pembagian dividen yang konsisten dan meningkat, hal ini sering kali memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kinerja dan kesehatan finansial perusahaan.

3.5 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan perolehan Uji t (X_2) didapatkan skor t hitung sejumlah $0,848026 < \text{Nilai } t \text{ tabel } 1,98259$ serta skor probabilitas sejumlah $0,3984 > 0,05$ maka dapat diartikan kebijakan hutang tidak berdampak secara signifikan pada nilai perusahaan.

3.6 Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Pada perolehan studi membuktikan kebijakan dividen serta kebijakan hutang mempunyai dampak dengan simultan pada Nilai Perusahaan di Perusahaan LQ45 pada BEI periode 2019-2022. Hal tersebut dilihat dari hasil uji hipotesis dimana skor *probability (F-statistic)* $0.000095 < 0.05$. Untuk mengukur seberapa besar pengaruh kedua kebijakan tersebut, kita dapat melihat nilai koefisien determinasi, pada hal berikut ialah *Adjusted R-squared* sejumlah 0.145696.

4. KESIMPULAN

Berlandaskan perolehan analisa serta pengujian atas data pada studi berikut mengenai dampak kebijakan dividen serta kebijakan hutang pada nilai perusahaan diperoleh kesimpulannya yaitu:

1. Kebijakan Dividen (DPR) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dividen yang konsisten dan meningkat memberikan sinyal positif kepada pasar, meningkatkan minat investasi dan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi ekspektasi masa depan investor.
2. Kebijakan Hutang tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Meskipun utang digunakan sebagai sumber pembiayaan, investor mungkin tidak melihat peningkatan DER sebagai indikator positif, terutama jika perusahaan gagal menunjukkan kemampuan menghasilkan pendapatan dari utang. Ketergantungan tinggi pada utang dapat menambah risiko keuangan dan mempengaruhi persepsi pasar.
3. Kebijakan dividen serta hutang DER dengan simultan berdampak signifikan pada nilai perusahaan di perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 di BEI selama 2019-2022. Kebijakan dividen yang positif dan pengelolaan hutang yang bijak dapat meningkatkan persepsi investor, menunjukkan pentingnya keseimbangan dalam pengelolaan kebijakan dividen serta hutang guna menumbuhkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- [1] Simangunsong, A. R., & Hasibuan, H. T. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Dan Karya Mahasiswa*, 1(5), 37-49.
- [2] Rahayu, F. A., Susyanti, J., & Saraswati, E. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Pada Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2020. *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 11(18).
- [3] Khasanah, S. K., & Aryati, T. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek. *Magister Akuntansi FEB, Universitas Trisakti*, 1(April), 15-24.
- [4] Dewantari, N. K. Y., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 145-157.
- [5] Deniati, N. K. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2018-2020 (Doctoral dissertation, Universitas Mahasaraswati Denpasar).
- [6] Ghina, K., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2023). Pengaruh Earning Pershare Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2017-2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 2(8), 1791-1806.
- [7] Putra, R. M., & Rivandi, M. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Terhadap

- Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2018-2021. *Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi*, 2(1), 51-60.
- [8] Sugiyono, (2007), *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kualitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: Alfabeta, hlm. 81.
- [9] Rakhmat, A. S., & Rosadi, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. 4(1), 94–104.
- [9] Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto. 2017. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT Rajagrafindo Persada, Depok.
- [10] Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (8th ed.)*. Semarang: Badan Penerbit Undip.