

PENGARUH HUTANG, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KONSEKUENSINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Marsana*¹
Danik Karyawati²
Sumawan³
Sunarya⁴

^{1,2,3,4} Program Studi Manajemen Keuangan, Akademi Manajemen Koperasi Tantular, Indonesia

*e-mail: drsmarsana814@gmail.com¹, dhanik.karyawati@gmail.com², sumawan@amkoptantular.ac.id³, sunaryasurya@yahoo.com⁴

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh hutang, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen serta konsekuensinya terhadap nilai perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Sumber data pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Indonesia Capital Market Directory (ICDM) periode tahun 2018-2020 yang dipublikasikan di Indonesia Stock Exchange (IDX). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu, kebijakan dividen juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara hutang dan likuiditas memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Implikasi dari penelitian ini adalah pentingnya manajemen keuangan yang efektif dalam mengelola faktor-faktor tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen yang tepat. Penelitian ini dapat memberikan pandangan yang lebih baik bagi praktisi dan akademisi dalam memahami hubungan antara faktor-faktor keuangan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

Kata kunci: Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

Abstract

This research aims to investigate the influence of debt, profitability, liquidity, and company size on dividend policy and its consequences on company value. The analytical method used is multiple linear regression. The data source in this research was obtained from the financial reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) and the Indonesia Capital Market Directory (ICDM) for the 2018-2020 period which were published on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research results show that profitability and company size have a significant influence on dividend policy. Apart from that, dividend policy also has a significant effect on company value. Meanwhile, debt and liquidity have an insignificant negative influence on dividend policy. The implication of this research is the importance of effective financial management in managing these factors to increase company value through appropriate dividend policies. This research can provide a better view for practitioners and academics to understand the relationship between financial factors, dividend policy, and company value.

Keywords: Debt, Profitability, Liquidity, Company Size

PENDAHULUAN

Seseorang yang mempunyai saham suatu perusahaan berarti dia memiliki perusahaan tersebut. Sebelum berinvestasi, para investor akan menilai seberapa baik buruknya suatu perusahaan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan (Rozak et al., 2021; Ulfa & Yuniati, 2016). Setiap investor saham dapat mengharapkan *return* dalam bentuk dividen dan atau *capital gains*. Dividen merupakan bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gains* merupakan selisih positif antara harga perolehan saham dengan harga pasar saham

Kebijakan dividen adalah keputusan pembagian laba kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Kartika et al., 2020). Pembagian laba bersih ditentukan oleh kebijakan dividen yaitu yang

pertama pembayaran kepada investor berupa dividen dan yang kedua diinvestasikan kembali ke perusahaan (Rahman et al., 2015; Sugiharti et al., 2023). Kebijakan dividen harus dilakukan sebaik mungkin demi mendapatkan keputusan yang tepat guna pengambilan keputusan yang tepat

Financial leverage ini berhubungan dengan sumber pendanaan dan dapat diukur dengan *leverage ratio* (Rozak et al., 2023). *Leverage ratio* adalah rasio yang mengukur proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, pada penelitian ini *leverage ratio* yang akan digunakan adalah *debt to equity ratio* (Kartika et al., 2022).

Debt to Equity Ratio termasuk dalam rasio *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Hery (2015) mendefinisikan rasio utang terhadap modal (DER) sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal yang dihitung. Jumingan (2014) mendefinisikan DER sebagai rasio antara total utang dibanding modal sendiri. Bagi pihak bank semakin besar rasio ini mengartikan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan perusahaan yang mungkin terjadi, tetapi bagi perusahaan semakin besar rasio DER mengartikan semakin menguntungkan perusahaan (Kartika et al., 2023; Ristianawati et al., 2021).

Penelitian Afrina (2014) menunjukkan bahwa Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets secara bersamaan mempengaruhi Dividend Payout Ratio. Hal ini mencerminkan bahwa naik turunnya dividend payout ratio di perusahaan rokok yang termasuk dalam BEI terpengaruhi oleh tingkat Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets yang dimiliki (Rahmadhani & Indriyani, 2019; Septiani et al., 2023). Pada penelitian yang dilakukan oleh Hayati (2017), menyatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pengembangan Hipotesis:

- H1 : Hutang berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
- H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen
- H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen
- H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen
- H5 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

METODE

Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018 - 2020. Pembatasan periode laporan keuangan yang dimulai tahun 2018 sampai 2020 berkaitan dengan ketersediaan data yang dapat diakses adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan mengenai fakta dan karakteristik perusahaan, yang dilakukan dengan mengidentifikasi masalah yang ada dan memecahkan masalah yang dihadapi.

Populasi dan Pengambilan Sampel

Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.

Sampel (*Sampling*)

Menurut Sugiyono (2009) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel yang diambil dari populasi harus betul betul *representative* atau mewakili.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Purposive sampling* (Hardinugroho & Chabachib, 2012). Sedangkan untuk pengambilan jumlah sampel ditentukan dengan syarat-syarat berikut:

1. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian.

2. Perusahaan tersebut selalu membagikan dividen selama tiga tahun pada tahun 2018-2020
3. Perusahaan yang dijadikan sampel memiliki kelengkapan data (laporan keuangan) yang berkaitan dengan data sesuai dengan model yang digunakan dalam penelitian ini.

Jenis Data Dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh oleh pihak peneliti secara tidak langsung yang tersimpan dalam bentuk dokumen, bukti catatan atau dalam bentuk laporan.

Sumber data pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICDM) periode tahun 2018-2020 yang dipublikasikan di *Indonesia Stock Exchange* (IDX).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah pengumpulan data yang digunakan dengan menggunakan bahan-bahan tertulis atau data yang dibuat oleh pihak lain. Data tersebut adalah sebagai berikut:

1. Daftar nama perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2018 sampai 2020,
2. Data laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan manufaktur periode tahun 2018 sampai 2020, yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX).

Definisi Konsep, Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi Konsep dan Operasional

Definisi konsep pada penelitian ini dijelaskan berdasarkan pada jenis variabel dependen dan variabel independen yaitu:

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dijelaskan atau yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio /DPR*) dan Nilai Perusahaan (*Price to Book Value /PBV*).

Dividend Payout Ratio (Y)

Dividend Payout Ratio (DPR) diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham. *Dividend Payout Ratio* dapat dirumuskan, sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Price to Book Value

Price Book Value merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan, dimana jumlah modal yang diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan menciptakan nilai yang relatif. Rumus PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}} \times 100\%$$

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang diduga mempengaruhi variabel dependen, baik berpengaruh positif maupun berpengaruh negatif. Variabel independen pada penelitian ini adalah *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Firm Size* dan *Dividend Payout Ratio*.

Debt to Equity Ratio (X1)

Debt to Equity Rasio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibanding dengan modal sendiri. *Debt to Equity Rasio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal sendiri}}$$

Return On Assets (X2)

Return on Assets (ROA) dihitung berdasarkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on Assets* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Current Ratio (X3)

Current ratio juga merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas (*liquidity ratios*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang/ kewajiban lancar (*current liability*). *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liability}}$$

Firm Size (X4)

Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan *log natural* dari *net sales*. secara matematis ukuran perusahaan (size) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln of Net Sales}.$$

Metode Analisa Data dan Pengujian Hipotesis

Uji Statistika Depkriptif

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), *median*, *modus*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Statistik deskriptif menggambarkan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel (Ghozali, 2016).

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji statistik untuk menguji normalitas residual adalah uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal

Pengujian Asumsi Klasik

Karena data yang digunakan adalah data sekunder maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan atas beberapa penyimpangan asumsi klasik yang mendasari model regresi. Menurut Ghazali (2011) pengujian asumsi meliputi:

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Cara yang digunakan adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10 maka terjadi masalah multikolinieritas (Ghozali, 2016).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Metode pengujian yang digunakan adalah dengan uji *Runs Test*. *Runs test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Runs test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Jika nilainya diatas 0,05 maka data tersebut tidak terjadi autokorelasi, namun jika dibawah 0,05 maka terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghazali, 2011). Salah satu uji heteroskedastisitas adalah menggunakan uji glejser dengan meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen (Pasaribu, 2008).

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghazali, 2011). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dengan menentukan nilai Y (sebagai variabel dependen) dan untuk menaksir nilai-nilai yang berhubungan dengan X (sebagai variabel independen) dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DPR + e$$

$$DPR = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROA + \beta_3 CR + \beta_4 SIZE + e$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

DPR = Kebijakan Dividen

DER = Hutang

ROA = Profitabilitas

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variansi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu, nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2016).

Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Pengujian juga bisa dilakukan dengan melihat nilai signifikan pada tabel ANOVA apabila nilai signifikan pada tabel ANOVA dibawah derajat kepercayaan yaitu sebesar 5% maka model regresi bisa dikatakan *fit* (Ghazali, 2011).

Uji Statistik t (t-test)

Uji t atau parsial ini digunakan untuk uji hipotesis. Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Untuk mengetahui apakah terdapat antara pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan melihat nilai signifikan. Jika nilai signifikan yang dihasilkan < 0,05 maka variabel independen pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik diskriptive

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian akan disajikan sebagai berikut:

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Leverage	102	.04	5.43	.9690	.98324
Profitabilitas	102	.00	.35	.0887	.06627
Likuiditas	102	.21	15.16	2.7239	2.66081
Ukuran Perusahaan	102	11.80	29.78	17.5424	5.03756
Kebijakan Deviden	102	.10	99.89	34.8275	23.09195

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Leverage	102	.04	5.43	.9690	.98324
Profitabilitas	102	.00	.35	.0887	.06627
Likuiditas	102	.21	15.16	2.7239	2.66081
Ukuran Perusahaan	102	11.80	29.78	17.5424	5.03756
Nilai Perusahaan	102	.03	23.44	2.9464	3.69708
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Data yang diolah 2022

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov Smirnov*. Data normal diperoleh apabila nilai signifikansi pengujian berada di atas 0,05. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada table berikut:

**Tabel 2. Kolmogorov Smirnov
Uji Normalitas (model 1 dan model 2)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual Model 1	Unstandardized Residual Model 2
N		85	85
Normal Parametersa	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	19.46493514	1.57457038
Most Extreme Differences	Absolute	.048	.112
	Positive	.048	.112
	Negative	-.036	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		.443	1.032
Asymp. Sig. (2-tailed)		.990	.237

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data yang diolah 2023

Pada tabel uji normalitas model 1 dan model 2 diatas menunjukkan bahwa nilai asymp sig sebesar 0,990 dan 0,237 nilai tersebut lebih besar dari nilai kritis sebesar 0,05. Hal ini berarti bahwa data terdistribusi dengan normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Hasil analisis uji multikolinieritas dalam penelitian akan disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Model 1

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Leverage	.639	1.564
Profitabilitas	.747	1.339
Likuiditas	.762	1.313
Ukuran Perusahaan	.899	1.112

Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber: Data yang diolah 2023

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa semua nilai VIF variabel bebas dibawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0.10 dapat dinyatakan bahwa dalam regresi tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas Model 2

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Kebijakan Deviden	1.000	1.000

Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber: Data yang diolah 2023

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa semua nilai VIF variabel bebas dibawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0.10 dapat dinyatakan bahwa dalam regresi tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Diagnosa adanya autokorelasi dilakukan melalui pengujian terhadap *Runs Test*. Berikut menunjukkan hasil statistik deskriptif data penelitian:

Tabel 5. Uji Autokorelasi (Model 1 & Model 2)

	Run Test	
	Unstandardized Residual Model 1	Unstandardized Residual Model 2
Test Value ^a	-.68711	-.39103
Cases < Test Value	42	42
Cases >= Test Value	43	43
Total Cases	85	85
Number of Runs	47	42
Z	.765	-.326
Asymp. Sig. (2-tailed)	.444	.744

a. Median

Sumber: Data yang diolah 2023

Berdasarkan uji diatas bahwa nilai *Runs Test* sebesar 0,444 dan 0,744 kedua model tersebut nilainya diatas 0,05. hal ini berarti bahwa tidak terdapat autokorelasi pada kedua model tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas dengan uji glejser dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas (Model 1)

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	13.384	6.636		2.017	.047
	Leverage	.129	2.458	.007	.053	.958
	Profitabilitas	-2.169	28.994	-.009	-.075	.941
	Likuiditas	1.002	.572	.219	1.751	.084
	Ukuran Perusahaan	-.025	.279	-.010	-.089	.929

a. Dependent Variable: absres1

Sumber: Data yang diolah 2023

Dari hasil uji *glejser* diatas dapat disimpulkan bahwa salah satu variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas yang dibuktikan nilai signifikansi semua variabel > 0,05.

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas (Model 2)

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.937	.215		4.354	.000
	Kebijakan Decviden	.007	.005	.143	1.316	.192

a. Dependent Variable: absres2

Sumber: Data yang diolah 2023

Dari hasil uji *glejser* diatas dapat disimpulkan bahwa salah satu variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas yang dibuktikan nilai signifikansi semua variabel > 0,05.

Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan teknik regresi. Hasil pengolahan data dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8. Uji Regresi Linier Berganda (Model 1)

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	3.960	11.469		.345	.731
	Leverage	-2.719	4.248	-.083	-.640	.524
	Profitabilitas	104.263	50.109	.251	2.081	.041
	Likuiditas	-.130	.989	-.016	-.132	.896
	Ukuran Perusahaan	1.399	.482	.319	2.904	.005

Persamaan regresi linier berganda yang dipergunakan untuk menganalisis variable tersebut adalah sebagai berikut:

$$DPR = 3,960 - 2,719 DER + 104,263 ROA - 0,130 CR + 1,399 SIZE + \varepsilon$$

**Tabel 9. Uji Regresi Linier Berganda (Model 2)
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.594	.330		4.827	.000
Leverage	.018	.008	.231	2.167	.033

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Persamaan regresi linier berganda yang dipergunakan untuk menganalisis variable tersebut adalah sebagai berikut:

$$PBV = 1,594 + 0,018 DPR + \varepsilon$$

Koefisien Determinasi

Hasil pengujian determinasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 10. Koefisien Determinasi (Model 1)
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.364 ^a	.132	.089	19.94562

a. Predictors: (Constant), ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, leverage

Sumber: Data yang diolah 2022

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai Adjusted R² sebesar 0.089 atau 8,9 % berarti variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sekitar 8,9 % dan sisanya 91,1 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model.

**Tabel 11. Koefisien Determinasi (Model 2)
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.231 ^a	.054	.042	1.58403

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Deviden

Sumber: Data yang diolah 2023

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai Adjusted R² sebesar 0.042 atau 4,2 % berarti variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sekitar 4,2 % dan sisanya 95,8 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model.

Uji Statistik F

Hasil pengujian statistik F dapat dilihat pada tabel ANOVA sebagai berikut:

Tabel 12. Uji Statistik F (Model 1)
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4849.234	4	1212.308	3.047	.022 ^a
Residual	31826.231	80	397.828		
Total	36675.464	84			

a. Predictors: (Constant), ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, leverage

b. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber: Data yang diolah 2023

Pada uji F diatas nilai signifikansi sebesar $0,022 < 0,05$. Hal ini berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 13. Uji Statistik F (Model 2)
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	11.777	1	11.777	4.694	.033 ^a
Residual	208.259	83	2.509		
Total	220.036	84			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Deviden

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data yang diolah 2023

Pada uji F diatas nilai signifikansi sebesar $0,033 < 0,05$. Hal ini berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen

Tabel 14. Uji Statistik t (Model 1)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	3.960	11.469		.345	.731
Leverage	-2.719	4.248	-.083	-.640	.524
Profitabilitas	104.263	50.109	.251	2.081	.041
Likuiditas	-.130	.989	-.016	-.132	.896
Ukuran Perusahaan	1.399	.482	.319	2.904	.005

a. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber: Data yang diolah 2023

Uji Pengaruh Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 4.15 hasil uji t untuk variabel hutang, diperoleh nilai $t_{hitung} = -0,640$ dan koefisien B sebesar -2,719, hal ini menunjukkan bahwa hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Nilai signifikansi variabel hutang/*leverage* adalah sebesar $0,524 > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil diatas maka hipotesis 1 ditolak, dengan demikian variabel hutang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 4.15 hasil uji t untuk variabel profitabilitas, diperoleh nilai $t_{hitung} = 2,081$ dan koefisien B sebesar 104,263, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nilai signifikansi variabel profitabilitas adalah sebesar $0,041 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil di atas maka hipotesis 2 diterima, dengan demikian variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 4.15 hasil uji t untuk variabel likuiditas, diperoleh nilai $t_{hitung} = -0,132$ dan koefisien B sebesar -0,130, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Nilai signifikansi variabel likuiditas adalah sebesar $0,896 > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil di atas maka hipotesis 3 ditolak, dengan demikian variabel likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 4.15 hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan, diperoleh nilai $t_{hitung} = 2,904$ dan koefisien B sebesar 1,399, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan adalah sebesar $0,005 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil di atas maka hipotesis 4 diterima, dengan demikian variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Tabel 15. Uji Statistik t (Model 2)
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.594	.330		4.827	.000
Kebijakan Dividen	.018	.008	.231	2.167	.033

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Uji Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.16 hasil uji t untuk variabel kebijakan dividen, diperoleh nilai $t_{hitung} = 2,167$ dan koefisien B sebesar 0,018, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi variabel kebijakan dividen adalah sebesar $0,033 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil di atas maka hipotesis 5 diterima, dengan demikian variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis 1 didapatkan bahwa hutang mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Muhammadiyah (2015) Variabel *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan *Total Asset Turnover* dan *Return On Asset* terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis 2 didapatkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian (*return*) semakin besar, demikian juga sebaliknya semakin rendah ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin menurun sehingga

tingkat pengembalian semakin kecil (Rozak et al., 2023). Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hayati (2017) dan Muhammadiyah (2015). ROA yang meningkat dengan laba yang besar maka semakin besar pula jumlah dividen yang bisa dibagikan ke pemegang saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis 3 didapatkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh atau negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Muhammadiyah (2015) dan Yanti (2014).

Current ratio merupakan rasio yang menunjukkan sampai sejauh mana kewajiban-kewajiban jangka pendek dari para kreditor dapat dipenuhi dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu dekat (Sugiharti, 2023). Meskipun perusahaan cukup likuid untuk pelunasan jangka pendek dimasa depan, namun perusahaan masih memerlukan *recovery* terhadap kinerja yang diderita dan perlu ekspansi dimasa depan, maka kesehatan likuiditas jangka pendek belum cukup menjadi alasan perusahaan untuk membayar dividen dengan porsi yang cukup besar atau secukupnya.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis 4 didapatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen hal ini sejalan dengan hasil penelitian Putra and Lestari (2016) menganalisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Rozak et al., 2021). Hasilnya adalah kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besarnya perusahaan diukur dengan total aktiva, *log size*, harga pasar saham, dan lain-lain. perusahaan besar dapat mengusahakan pembayaran dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis 5 didapatkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) dan Prastuti and Sudiarta (2016).

Price Book Value merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan, dimana jumlah modal yang diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan menciptakan nilai yang relatif. Tingginya PBV mencerminkan tingginya harga saham jika dibandingkan dengan nilai buku perlembar saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan tentang pengaruh hutang, profitabilitas, likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen dan konsekuensinya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Pada variabel *leverage* (Hutang) diperoleh nilai signifikan sebesar $0.524 > 0.05$. Ini berarti variabel *leverage* secara statistik berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada variabel profitabilitas diperoleh nilai signifikan sebesar $0.041 < 0.05$. Ini berarti variabel profitabilitas secara statistik berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada variabel likuiditas diperoleh nilai signifikan sebesar $0,896 > 0.05$. Ini berarti variabel likuiditas secara statistik berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikan sebesar $0.005 < 0.05$. Ini berarti variabel ukuran perusahaan secara statistik berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada variabel kebijakan dividen diperoleh nilai signifikan sebesar $0.033 < 0.05$. Ini berarti variabel kebijakan dividen secara statistik berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrina, T. (2014). Pengaruh Current Ratio, DER, dan ROA terhadap DPR Perusahaan Rokok di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 3(9), 1375-1386.
- Ghazali, I. (2011). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19. *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Ghozali, I. (2016). Desain penelitian kuantitatif dan kualitatif: untuk akuntansi, bisnis, dan ilmu sosial lainnya.
- Hardinugroho, A., & Chabachib, M. (2012). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2010* Fakultas Ekonomika dan Bisnis].
- Hayati, N. (2017). Pengaruh Cash Position, Return On Asset, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Asset Growth Terhadap Divident Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri. *JURNAL ILMIAH BISNIS dan KEUANGAN*, 6(1).
- Hery. (2015). *Analisis laporan keuangan*. Media Pressindo.
- Jumingan, A. L. K. (2014). Analisis Laporan Keuangan, Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kartika, A., Indriyaningrum, K., Nurhayati, I., & Sudiyatno, B. (2022). Determinants of capital buffer: Study on conventional commercial Banks in Indonesia. *European Journal of Business and Management Research*, 7(2), 289-294.
- Kartika, A., Sunarto, S., Rahman, F. R., & Machmuddah, Z. (2020). Determinants of capital structure and their effect to company's value: study in LQ 45 companies listed in Indonesia stock exchange. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 9(3), 156-165.
- Kartika, I., Sulisty, H., Indriastuti, M., & Mutamimah. (2023). Good Corporate Governance and Firm Value: The Mediating Role of Internet Financial Reporting. *Management and Accounting Review*, 22(2), 123-147.
- Muhammadinah, M. M. (2015). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover dan return on asset terhadap dividen payout ratio pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *I-ECONOMICS: A Research Journal on Islamic Economics*, 1(1), 1-20.
- Pasaribu, R. B. (2008). Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 101-113.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). *Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur* Udayana University].
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan* Udayana University].
- Rahmadhani, S., & Indriyani, R. (2019). Impact of Emissions Intensive Industries And Financial Distress On Voluntary Carbon Emission Disclosure. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 11(1). <https://doi.org/10.26740/jaj.v11n1.p1-8>
- Rahman, A., Agusti, R., & Rofika, R. (2015). *Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei* Riau University].
- Ristianawati, Y., Ghoniyah, N., & Hartono, S. B. (2021). Strategic Agility Diversification Investment: Islamic Financial Inclusion on the Financial Performance of Sharia Banks. *Annals of the Romanian Society for Cell Biology*, 2937-2945-2937-2945.
- Rozak, H. A., Adhiatma, A., Fachrunnisa, O., & Rahayu, T. (2021). Social media engagement, organizational agility and digitalization strategic plan to improve SMEs' performance. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 70(11), 3766-3775.
- Rozak, H. A., Fachrunnisa, O., Sugiharti, Taswan, & Fitriati, I. R. (2023). Metaverse and Modification Needs of Human Resources Management Practices and Policies: An Overview. International Conference on Intelligent Networking and Collaborative Systems,
- Senata, M. (2016). *Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia* (Vol. 6). None.
- Septiani, W., Ristianawati, Y., Putri, R. C., Romadoni, D. A., & Paramastri, T. P. (2023). An Analysis on the Impact of Financial Literacy, Self-control, and Self-concept on Consumptive Behavior: A Case Study Considering Students of STIE Totalwin Semarang in Indonesia. International Conference on Intelligent Networking and Collaborative Systems,
- Sugiharti, S. (2023). Strategies for Effective Talent Acquisition and Retention in Human Resource Management. *Tec Empresarial*, 18(2), 769-775.
- Sugiharti, S., Budiyanto, B., & Suhermin, S. (2023). The Influence of Personality, Job Satisfaction and Quality of Work Life on Organizational Commitment and Their Impact on Employee Performance. *Tec Empresarial*, 18(2), 25-48.
- Sugiyono, P. (2009). Metode Penelitian Bisnis. Bandung: CV. Alfabeta. The Incredible Shrinking Country. *Economist*, November, 45-46.

- Ulfa, L. M., & Yuniati, T. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Asset Growth dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(5).
- Yanti, Y. (2014). *Analisis Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* Universitas Mercu Buana Jakarta-Menteng].