

# Nilai Perusahaan Berdasarkan Leverage dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan "Otomotif dan Komponen"

## *Firm Value Based on Leverage and Dividend Policy at "Automotive and Component" Companies*

Oleh:

**Rika Dwi Anggarini<sup>1</sup>; Estuti Fitri Hartini<sup>2</sup>**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta  
[rikaanggarini1@gmail.com](mailto:rikaanggarini1@gmail.com); [estuti16@gmail.com](mailto:estuti16@gmail.com);

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan total data sebanyak 6 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis yang dilakukan dengan uji-t dan uji-F.

Penelitian menghasilkan dua temuan sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yaitu: Leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan; Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil temuan tersebut maka untuk meningkatkan nilai perusahaan disarankan agar meningkatkan leverage dan kebijakan dividen.

#### **Kata kunci:**

Leverage; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan

### ABSTRACT

This study aimed to examine leverage and the influence of dividend policy on firm value. This research was a quantitative study. The type of data was secondary data obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and company website. The populations of research were automotive and component companies. While the sample of this study determined by purposive sampling method. The total of data were 6 companies. The analytical method used is multiple linear regression analysis and hypothesis testing is done by t-test and F-test. The study produced two findings in accordance with the proposed hypothesis, namely: leverage has an influence on firm value; Dividend Policy has no influence on firm value. Based on these findings, to increase the value of the company agreed to increase leverage, and dividend policy.

#### **Keywords:**

Leverage; Dividend Policy; Firm Value.

## Pendahuluan

Perkembangan teknologi yang kini semakin canggih, menekan timbulnya persaingan usaha yang semakin ketat. Oleh sebab itu, setiap industri senantiasa berupaya meningkatkan mutu kinerjanya sehingga industri sanggup menjajaki pertumbuhan di era saat ini. Tujuan

penting bagi perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan serta mendapatkan keuntungan yang optimal dan juga kesejahteraan untuk para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan yang besar jadi keinginan setiap pemilik perusahaan sebab nilai yang besar menunjukkan besarnya kemakmuran para pemegang saham. Hal ini senada dengan pendapat (Salvatore, 2014) yang menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya seperti *leverage* dan kebijakan dividen. Perusahaan terkadang tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan (Suffah, 2016) mengatakan bahwa tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan di karenakan pihak manajemen bukanlah pemegang saham dan disebabkan oleh kurang cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer dalam mengelola perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan.

*Leverage* merupakan besarnya penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan (Sudana, 2011). Yang mana *leverage* mengandung biaya tetap dalam usaha yang menghasilkan keuntungan (Briliyan, 2013). Alat untuk mengukur *leverage* dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil Penelitian dilakukan (Suwardika dan Mustanda, 2017) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Prasetyorini, 2013) berpendapat bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama dari penelitian (EF Hartini, 2018, pp. 133-148).

Kebijakan dividen yang merupakan keputusan tentang apakah akan di membagi laba atau menahannya untuk di investasikan kembali dan di tahan dalam perusahaan (Brigham, 2011). Alat untuk mengukur kebijakan dividen ini dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dari sekian banyak perusahaan ada beberapa perusahaan yang tidak membagikan devidennya adapun alasannya karena laba bersih yang di peroleh perusahaan digunakan sepenuhnya untuk cadangan dana perusahaan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Kemudian terkait dengan penelitian yang berpengaruh kepada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diantaranya pernah dilakukan oleh (Maggee, 2016) dan (Suffah, 2016) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut (Suffah, 2016) mengatakan bahwa jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga akan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Vivi, 2017) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah: Apakah *Leverage* dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif dan komponen?. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan otomotif dan komponen. Dengan adanya faktor-faktor yang di teliti dalam penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan investasinya dan membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

## Metode Penelitian

### Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian dilakukan dengan pengambilan data melalui website situs resmi di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data diperoleh dari laporan keuangan dan

laporan tahunan perusahaan sub sektor industri manufaktur di BEI pada tahun 2016 hingga 2018.

### Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian suatu subjek atau objek yang menjadi populasi (pabundu, 2012). Sampel dalam penelitian ini adalah data yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan peneliti.

Tabel 1. Kriteria Sampling

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.	13
2.	Perusahaan yang melaporkan keuangan tidak menggunakan rupiah.	(3)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 secara lengkap.	(4)
4.	Jumlah sampel	6
5.	Total data periode 3 tahun (6x3)	18

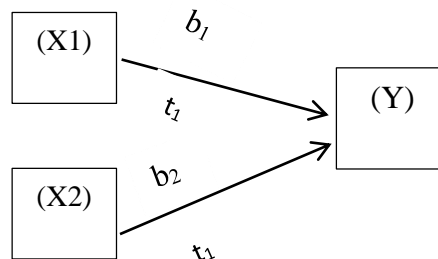
Menurut (Sugiyono, 2014: 81) menyatakan bahwa metode sampling adalah teknik pengambilan sampel. Metode Sampling adalah cara untuk menentukan sampel yang jumlahnya sesuai dengan ukuran sampel yang akan dijadikan sumber data sebenarnya, dengan memperhatikan sifat-sifat dan penyebaran populasi agar memperoleh sampel yang representatif. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan maka perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dan memenuhi kriteria tersebut berjumlah 6 perusahaan dengan periode 3 tahun dari 2016 sampai 2018. Sehingga jumlah observasi (n) dalam penelitian ini adalah 3 tahun x 6 perusahaan = 21 data pengamatan. Daftar perusahaan Otomotif dan Komponen yang menjadi sampel:

Tabel 2. Daftar sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2018

No	Kode Saham	Nama Emiten
1.	ASII	Astra Internasional Tbk
2.	AUTO	Astra Otoparts Tbk
3.	BOLT	Garuda Metalindo Tbk
4.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
5.	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
6.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk

## Desain Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data dalam bentuk angka pada analisis statistik. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antar variabel yang dihipotesiskan. Lingkup penelitian ini adalah menguji pengaruh *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen adalah *leverage* dan kebijakan dividen.



Gambar 1. Desain Penelitian

## Operasionalisasi Variabel

Tabel 3. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
Leverage (X1)	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$ <i>Sumber: Kasmir (2016)</i>	Rasio
Kebijakan Deviden (X2)	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$ <i>Sumber: Brigham dan Houston (2016)</i>	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$ <i>Sumber: Brigham dan Houston (2016)</i>	Rasio

## Metode Analisis

### Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik ini berupa: 1) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model, variabel independen dan variabel dependen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016). 2) Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak adanya korelasi diantara variabel independen. 3) Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). 4) Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah antara residual tidak terdapat korelasi yang tinggi. Jika antara residual

tidak terdapat hubungan korelasi maka dapat dikatakan hubungan residual acak atau random (Ghozali,2016). Model regresi yang baik seharusnya bebas atau tidak terjadi autokorelasi.

### **Uji Model**

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ). Menurut Ghozali (2016: 95), koefisien determinasi  $R^2$  pada intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. **Uji F** menurut Ghozali (2016) Uji kelayakan model dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik.

### **Uji Hipotesis**

Menurut (Priyatno, 2017) analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih. Persamaan regresi dalam penelitian digunakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 \dots\dots\dots 1)$$

Keterangan: Y = Nilai Perusahaan; a = Konstanta;  $b_1$ - $b_2$  = Koefisien Regresi Variabel Independen;  $X_1$  = Leverage;  $X_2$  = Kebijakan Dividen.

Menurut Mulyanto dan Wulandari (2010: 183), uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

## **Hasil Penelitian**

### **Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uji Asumsi Klasik ini berupa: 1) Uji normalitas, dilakukan dengan menggunakan grafik normal plot dan metode uji non-parametric *Kolmogorov-smirnov (K-S)*. hasil uji grafik normal plot menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal, maka model tersebut dapat memenuhi asumsi normalitas. Demikian untuk meyakinkan bahwa data berdistribusi normal, maka kembali di uji dengan *Kolmogorov-smirnov (K-S)* menunjukkan data berdistribusi normal karena nilai sig lebih besar dari 0,05; 2) Uji Multikolonieritas, dilakukan dengan menggunakan nilai *Tolerance* dan *VIF (Variance Inflation Factor)* diketahui bahwa tidak terjadi masalah multikolonieritas; 3) Uji Heteroskedastisitas, dilakukan dengan menggunakan scatterplot bahwa data menyebar secara acak sehingga tidak terjadi masalah heteroskedastisitas; 4) Uji Autokorelasi, dilakukan dengan menggunakan uji Run Test menunjukkan bahwa data tidak ada masalah autokorelasi.

### **Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel mempunyai pengaruh. Hasil analisis dapat dilihat pada tabel 4, dimana dari tabel tersebut dapat dibentuk model persamaan regresi penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 \dots\dots\dots 2)$$

$$Y = 3,258 - 1,058DER + 0,080DPR \dots\dots\dots 3)$$

Model persamaan regresi tersebut dapat diartikan sebagai berikut: 1) Nilai konstanta a = 3,258 dapat diartikan jika nilai DER dan DPR nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan nilainya adalah 3,258; 2) Koefisien regresi variabel DER sebesar -1,058 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan DER mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -1,058. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara DER dengan nilai perusahaan, semakin naik DER maka semakin turun nilai perusahaan; 3)

Koefisien regresi variabel DPR sebesar 0,080 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan DPR mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,080 Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara DPR dengan nilai perusahaan, semakin naik DPR maka semakin meningkat nilai perusahaan.

Tabel 4. Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
(Constant)		3.258	.591		5.516	.000
1	DER	-1.058	.296	-.679	-3.577	.003
	DPR	.080	1.051	.015	.077	.940

a. Dependent Variable: PBV

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan variabel independen *leverage* dan kebijakan dividen dengan variabel dependen nilai perusahaan. Adapun hasil uji koefisien sebagai berikut:

Tabel 5. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.680 <sup>a</sup>	.463	.391	1.195418

a. Predictors: (Constant), DPR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil output SPSS diatas menunjukkan hasil bahwa *Adjusted R Square* sebesar 0,391 atau 39,1%. Jadi dapat dikatakan bahwa sebesar 39,1% nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 disebabkan oleh *leverage* dan kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 60,9% nilai perusahaan disebabkan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian seperti profitabilitas, struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan.

### Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan tabel diatas uji kelayakan model dengan SPSS menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 6,454 dengan tingkat signifikan yaitu  $0,010 < 0,05$  maka dapat disimpulkan variabel independen yaitu *leverage* dan kebijakan dividen dalam model penelitian ini menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian.

Tabel 6. Uji F

ANOVA <sup>b</sup>						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18.445	2	9.223	6.454	.010 <sup>a</sup>
	Residual	21.435	15	1.429		
	Total	39.881	17			

a. Predictors: (Constant), DPR, DER

b. Dependent Variable: PBV

### Hasil Uji t

Berdasarkan hasil output SPSS di bawah dapat dilihat bahwa pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen sebagaimana terdapat pada tabel 7.

Tabel 7. Uji t

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	3.258	.591		5.516	.000
1	DER	-1.058	.296	-.679	-3.577	.003
	DPR	.080	1.051	.015	.077	.940

a. Dependent Variable: PBV

*Leverage* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Menunjukkan hasil bahwa *leverage* (DER) memiliki nilai signifikan sebesar 0,003. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti  $H_1$  diterima sehingga dapat dikatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun nilai beta yang dihasilkan adalah negatif sebesar -0,679.

Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikan sebesar 0,940. Tingkat signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti  $H_2$  ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun nilai beta yang dihasilkan adalah sebesar 0,015.

## Pembahasan

### Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil hipotesis  $H_1$  menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat tabel di atas menunjukkan nilai koefisien beta sebesar -0,679 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat dikatakan bahwa secara partial *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil penelitian didukung penelitian yang dilakukan oleh Veronika dkk (2016), Suwardika dan Mustanda (2017), Vivi (2017), Denny (2017) yang berpendapat bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh teori *agency theory* yang menjelaskan bahwa struktur modal (*equity dan liability*) dibentuk untuk mengurangi konflik antara kepentingan, seperti pemegang saham dan manajer. Kebijakan hutang dianggap mampu untuk mengurangi konflik keagenan tersebut, Brigham (2010).

*Leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat leverage rendah dengan demikian pada saat leverage itu tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan jika hutang yang besar akan menimbulkan efek seperti kebangkrutan dan kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan ini akan mengurangi keuntungan perusahaan dan pada akhirnya bisa menimbulkan nilai perusahaan tersebut menurun.

Hasil penelitian ini memaparkan jika leverage mempengaruhi nilai perusahaan. Leverage yang tinggi bisa dimanfaatkan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dengan memanfaatkan modal yang berasal dari hutang tersebut ataupun asset yang dibiayai dengan menggunakan hutang. Hal tersebut seharusnya membuat perusahaan mampu secara optimal dalam menjalankan usahanya sehingga keuntungan perusahaan bisa lebih meningkat. Dengan demikian para investor akan semakin yakin dengan prospek kedepan perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan tinggi. Hal ini sesuai dengan teori

Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Namun hal tersebut tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Prasetyotini (2013), Asna dan Rita (2017), Oktaviarni dkk (2017), Antoro dan Hermuningsih (2018), Norma dan Dini (2016), Ade dan Yulia (2015) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa hutang bukan menjadi salah satu indikator investor dalam menanamkan modal pada perusahaan. Karena investor memiliki motivasi bahwa berinvestasi adalah untuk mendapatkan return. Jadi dalam hal ini kemungkinan investor hanya melihat return yang diperoleh tanpa melihat besar kecil hutang. Hal lain juga menyebutkan bahwa hutang yang semakin tinggi, tingkat kebangkrutan yang berkaitan dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga pokoknya dan semakin tinggi hutang maka bunga akan semakin tinggi. Sedangkan menurut pendapat Norma dan Dini (2016), mengatakan bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel di atas hasil penelitian yang dihitung menggunakan rasio *dividen payout ratio* menunjukkan hasil hipotesis  $H_2$  menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari tabel di atas menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,015 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,940. Tingkat signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa secara partial kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil penelitian didukung penelitian yang dilakukan oleh Aprilian dan Arief (2016), Lidya dkk (2018), Anisa (2015), Andi dan Akramunas (2017), Putra dan Tetty (2017), Vivi (2017). Hal ini sesuai dengan *irrelevant theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1961 dalam Putra dan Tetty, (2017), Norma dan Dini (2016), Ade dan Yulia (2015) yang berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR),



tetapi ditentukan oleh laba sebelum pajak dan resiko bisnis. Hal demikian juga dengan pembayaran dividen juga dapat mengurangi peluang investasi dan pada kenyataannya investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen karena pajak *capital gain* lebih kecil daripada pajak dividen. Hal tersebut menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham ataupun *cost of capital* perusahaan sehingga kebijakan dividen tidak relevan.

Hal ini menunjukkan bahwa jika dividen menurun maka nilai perusahaan akan meningkat, karena dengan dividen rendah dapat menyebabkan menguatkan dana internal perusahaan karena laba ditahan meningkat. Kebanyakan para pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain* karena para investor menganggap bahwa memperoleh dividen kecil tidak menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa kebijaksanaan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen ternyata tidak mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika menarik minat investor dalam berinvestasi pada saham perusahaan. Tinggi rendahnya dividen tidak dipergunakan sebagai acuan investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Perusahaan bisa saja membagikan dividen dalam jumlah besar maupun kecil namun harus dipastikan bahwa pendapatan yang diperoleh harus bisa menutup kekurangan sumber dana eksternal. Jadi pembagian dividen belum bisa dipastikan dapat menyejahterakan para pemegang saham. Selain itu hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Namun hal tersebut tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Maggee (2016), Titin (2012), Putra dan Lestari (2016), Asna dan Rita (2017), Oktaviarni dkk (2017), Antoro dan Hermuningsih (2018), Vivi (2017), Denny (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar karena dianggap adanya kepastian tentang return atas investasinya.

## Kesimpulan

*Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Hal ini mengidentifikasi bahwa besar atau kecilnya hutang perusahaan berdampak pada nilai perusahaan. Sehingga perusahaan harus mampu menekan biaya yang dapat menyebabkan leverage tinggi.

Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengidentifikasi bahwa pembagian besar kecilnya dividen tidak mempengaruhi para investor, karena investor menganggap pembagian dividen hanya rincian saja dan dianggap belum bisa memberikan kesejahteraan investor, jadi investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen sebab pajak *capital gain* lebih kecil daripada dividen.

## Daftar Pustaka

- Andi dan Akramunnas. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Manajemen. Vol. 7, No. 1.
- Antoro dan Hermuningsih. (2018). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. Jurnal Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.

- Aprilian dan Arief. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. Universitas Negeri Semarang.
- Astuti, Ade Pendria dan Efni, Yulia. (2015). Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal. Fakultas Ekonomi Universitas Riau*
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu. Edisi Kesepuluh, Ahli Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_. (2016). *Intermediate Financial Management*. Third Edition. Sea Harbor Drive: The Dydren Press.
- Briliyan, Okta Pria. (2013). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Earning Per Share (EPS) (Studi pada Perusahaan Industri Otomotif dan Komponen yang Listing di BEI). *Jurnal. Fakultas Ilmu Administrasi*.
- EF Hartini, S Widhiastuti. (2018). Effect Of Capital Structure, Size Of Company, Working Capital To The Performance Of The Company And Its Impact On The Value Of The Company.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Ed 8. Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Hasibuan, Veronica dkk. (2016). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 39, No.1.
- Hayati, Nur Anisa. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Herawati, Titin. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Negeri Padang.
- Hidayah, Norma dan Widyawati, Dini. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal. STIESIA Surabaya*.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kurnia, Denny. (2017). Analisis Signifikansi Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Serang Raya.
- Lidya dkk. (2018). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*.
- Mulyanto, Heru dan Wulandari, Anna. (2010). *Penelitian: Metode & Analisis*. Semarang: CV. Agung.
- Nandita, Asna Dan Kusumawati, Rita. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Size, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Chan Agent For Management Journal*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Oktaviarni dkk. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 16, No. 2.
- Pabundu, Tika. (2012). *Budaya Organisasi dan Peningkatan Kinerja Perusahaan*. Jakarta: Cetakan Pertama, PT. Bumi Aksara.
- Prasetyorini, Bhekti Fitri (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*: Vol. 1, No.1.
- Priyatno, Duwi. (2017). *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit ANDI
- Putra dan Lestari, (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*: Vo.5, No.7.
- Putra, M.R.A dan Tetty, L.S. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan sub sector perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015). Universitas Widyatama.
- Salvatore, D (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Salemba Empat.
- Senata, Maggee. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*: Vol. 6, No.1.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Suffah, Roviqotus. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal. STIESIA Surabaya*.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suardika dan Mustanda, (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *Jurnal Manajemen*: Vol. 6, No.3.
- Utami, Vivi Fatia (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage Dan Nilai Perusahaan