

PENGARUH KEBIJAKAN FINANCIAL DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018 – 2020

Deasy Femayona Devi

Universitas Al-Khairiyah, Cilegon Indonesia

Deasy.eci2@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini dilatar belakangi oleh Price Book Value pada perusahaan Makanan dan Minuman tahun 2018 – 2022 mengalami Kenaikan dan Penurunan, hal ini karena marcap price per share dan book value per share yang bisa mengalami kenaikan dan penurunan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan financial leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di BEI tahun 2018 – 2020. Nilai perusahaan menggunakan Price Book Value, Leverage menggunakan DER, kebijakan dividen menggunakan DPR. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2020 dengan sampel penelitian sebanyak 10 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan tingkat signifikan 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial 1) kebijakan financial leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) kebijakan financial leverage dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, Kebijakan Financial Leverage, Kebijakan Dividen.

Abstract

The background of this research is that the Price Book Value of Food and Beverage companies has experienced an increase and decrease in 2018-2022, this is because the market price per share and book value per share can experience increases and decreases so that they can affect company value. The purpose of this study was conducted to determine the effect of financial leverage policies and dividend policies on company value in food and beverage manufacturing companies on the IDX in 2018-2020. Company values use Price Book Value, Leverage uses DER, dividend policy uses DPR. The population in this study were all manufacturing companies in the food and beverage sector that were listed on the IDX in 2018 – 2020 with a sample of 10 companies using a purposive sampling method. The data analysis method used is multiple linear regression with a significant level of 0.05. The results of this study indicate that partially 1) financial leverage policy has no significant effect on firm value. 2) dividend policy has no significant effect on firm value. 3) financial leverage policy and dividend policy have no effect on firm value.

Keywords : Firm Value, Financial Leverage Policy, Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang memiliki tujuan tertentu dalam pendiriannya. Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya ingin dapat memenuhi kebutuhan kepentingan manajemen maupun pemegang sahamnya. Perusahaan yang dapat mencapai tujuannya merupakan prestasi bagi manajemen. Penilaian akan prestasi dan kinerja perusahaan dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan.

Dengan semakin berkembangnya perekonomian, maka semakin banyak juga perusahaan – perusahaan yang mendaftarkan peusahaannya kepasar modal. Pasar modal memiliki posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi. Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang ekonomi negara yang bersangkutan. Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) yang bisa di perjual belikan. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan terkait lainnya.

Investasi pada sekuritas juga bersifat liquid (mudah diuangkan). Oleh sebab itu penting bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan kepentingan perusahaan dengan memaksimalkan laba perusahaan dan kepentingan para pemilik modal dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Namun tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba tanpa memperhatikan nilai tambah yang diciptakan dalam operasional sehari-hari menjadi sulit diwujudkan pada era globalisasi ini, karena adanya persaingan antar perusahaan yang ketat. Sudah saatnya tujuan perusahaan berubah dari memaksimalkan laba menjadi memaksimalkan nilai (*value*).

Untuk melakukan investasi pada perusahaan kita perlu memiliki pengetahuan tentang nilai perusahaan. Ketidaktahuan tentang nilai perusahaan akan menyebabkan investasi yang dilakukan mengalami kerugian. Nilai perusahaan berperan penting dalam menunjukkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan. Nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan menunjukkan asset pada perusahaan. Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal terlihat pada harga saham perusahaan. Harga saham yang stabil cenderung akan memberikan kenaikan pada nilai perusahaan pada waktu jangka panjang.

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham (Desy, 2017). Rasio *Price to Book Value* (PBV) memberikan gambaran berapa kali kita membayar sebuah saham dengan nilai buku perusahaan. Jika harga saham di pasar dinilai lebih dibandingkan dengan nilai perusahaan. Sedangkan jika harga saham dinilai kurang dibandingkan dengan nilai perusahaan, maka nilai perusahaan dimasa mendatang akan mengalami kenaikan.

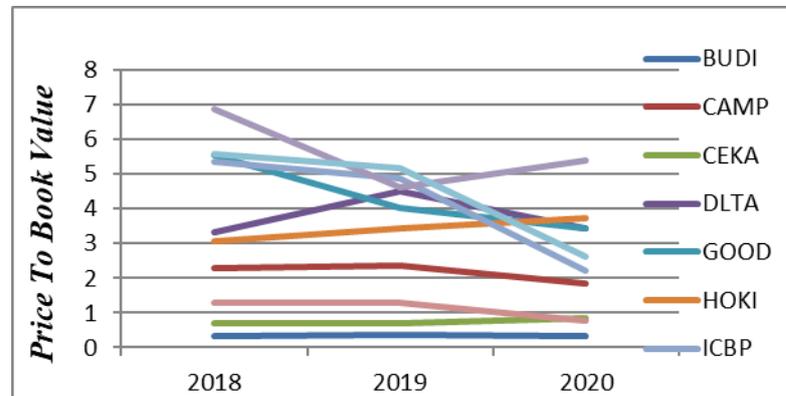
Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor salah satunya adalah kebijakan *financial leverage* yang menunjukkan tingkat hutang perusahaan dan kebijakan dividen. Dalam usaha memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan yang sudah *go public* pasti membutuhkan tambahan dan atau modal yang besar untuk kegiatan operasionalnya.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh factor internal dari perusahaan yang berupa kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi. Faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan (Abdillah, 2013 dalam Desy, 2017).

Berikut data yang ada di perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tingkat Nilai perusahaan 2018 -2020

Gambar. 1
Price To Book Value Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman
Tahun 2018- 2020



Dari data di atas dapat dilihat bahwa data PBV pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dari tahun 2018 sampai dengan 2020 mengalami kenaikan dan penurunan. Dari 10 perusahaan yang menjadi objek penelitian, 7 perusahaan mengalami penurunan secara terus menerus nilai PBV yaitu perusahaan BUDI, CAMP, DLTA, GOOD, ICBP, INDF, dan ROTI. Sedangkan 3 perusahaan lainnya yaitu CEKA, HOKI, dan MYOR mengalami kenaikan atau peningkatan dari periode. Perkembangan PBV yang konsisten kenaikannya pada gambar grafik di atas terjadi pada PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) yang mengalami kenaikan setiap tahunnya pada nilai PBV perusahaan tersebut, dan dari data di atas rata-rata perusahaan pada sub sektor Makanan dan Minuman pada periode tahun 2018 sampai 2020 memiliki nilai perusahaan yang naik turun, hal ini karena *market price per share* dan *book value per share* yang bisa mengalami kenaikan dan penurunan.

Leverage financial merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut dengan kata lain semakin tinggi *leverage financial* perusahaan, semakin besar nilai perusahaan yang akan di peroleh, dan semakin besar pula tingkat resiko yang dihadapi investor nantinya (Wahab, 2019).

Variabel *leverage* dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdul (2019), Hernomo (2017), Suardana, Dewa dan Putu (2020), dan Zainal, Meina dan Ziyad (2016), menunjukkan bahwa *Leverage financial* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Desy (2017) dan wayan, Ida (2016), menunjukkan bahwa *Leverage financial* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Komponen lain *financial leverage* yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen, yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa akan datang. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan capital gain (Abdillah, 2014 dalam Ketut, Dewa, dan Putu, 2020).

Penelitian Herawati (2013) dalam Ketut, Dewa, dan Putu (2020) menemukan bahwa apabila perusahaan meningkatkan dividen, dapat diartikan oleh pasar modal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek penurunan yang buruk.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan dalam perusahaan untuk dijadikan investasi kembali. Semakin besar dividen yang dibayarkan, maka laba ditahan semakin sedikit, akibatnya pertumbuhan perusahaan menjadi lambat, sebaliknya semakin besar laba yang ditahan untuk pertumbuhan perusahaan, berarti laba yang dibagikan sebagai dividen semakin kecil (Desy, 2017).

Kebijakan dividen dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abdul (2019), Deasy (2017), Harnomo (2017), Suardana, Endiana dan Arizona (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh, Zainal, Meina dan ziyad (2016), menunjukkan bahwa Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adapun fenomena umum yang terjadi, peneliti ambil dari kemenperin.go.id pada tanggal 19 April 2021 mengenai “Industri Makanan dan Minuman Diakselerasi Menuju Transformasi Digital”. Kata Menteri Perindustrian Agus Gumiwang Kartasasmita, berdasarkan peta jalan Making Indonesia, industri makanan dan minuman adalah satu dari tujuh sektor yang diakselerasi untuk mengadopsi teknologi industri 4.0. “Langkah strategis ini diharapkan dapat mendongkrak kinerja sektor unggulan tersebut. Kementerian Perindustrian mencatat, kinerja industri makanan dan minuman selama periode 2015-2019 rata-rata tumbuh 8,16% atau di atas rata-rata pertumbuhan industri pengolahan nonmigas sebesar 4,69%. Di tengah dampak pandemi, sepanjang triwulan IV tahun 2020, terjadi kontraksi pertumbuhan industri nonmigas sebesar 2,52%. Namun demikian, industri makanan dan minuman masih mampu tumbuh positif sebesar 1,58% pada tahun 2020 (kemenperin.go.id).

METODE PENELITIAN

Kebijakan Financial Leverage

Leverage merupakan rasio yang mengukur banyaknya aset yang dibiayai oleh hutang (Sari dan Astika, 2015). Perusahaan yang memiliki hutang besar memiliki kecenderungan melanggar perjanjian hutang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang lebih kecil.

Menurut Nasser dan Firlano Kebijakan utang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik utang lancar maupun jangka panjang. Rasio ini menggambarkan proporsi suatu perusahaan mendanai operasinya dengan menggunakan utang. Dalam penelitian ini Debt to Equity Ratio (DER) merupakan proxy dari kebijakan utang perusahaan.

Rasio financial leverage juga dikenal dengan sebutan DER (debt to equity ratio). Ratio ini menunjukkan perbandingan hutang dan modal serta merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah trading on equity, yang dapat memberikan pengaruh positif maupun negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut.

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}}$$

Sumber: Wahab (2019)

Kebijakan Dividen

kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Keputusan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk dividen atau akan ditahan bagi perusahaan adalah ditentukan oleh tingkat keuntungan yang diharapkan atas kesempatan investasi. Dividend Payout Ratio di ukur dengan skala rasio dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Devidend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai indikator dari kebijakan dividen, karena dividend payout ratio mencerminkan presentase setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai. Dengan Dividend Payout Ratio (DPR) ini dapat diketahui apakah dividen yang ada untuk investor atau pemegang saham cukup baik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis. Selain itu, dividend payout ratio yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus di bayar oleh investor untuk dapat dimiliki sebuah perusahaan. Go Public memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercemin pada kekuatan tawar menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai sahama akan semakin tinggi.

Price to Book Value (PBV) ration adalah suatu rasio yang digunakan untuk menantukan nilai perushaaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan.

Nilai PBV diperoleh dengan rumus Membagi Market Price dengan Book value per share atau harga pasar per lembar saham dibagi harga buku per lembar saham. Rumus Price to Book Value:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Marcet Price per share}}{\text{Book Value per sahre}}$$

Populasi

Populasi pada penelitian ini artinya perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) di periode 2018-2020 yang berjumlah 33 perusahaan.

Sampel

Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang dibuat sebagai kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative.

Tabel. 1
Karakteristik Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	jumlah Perusahaan
Jumlah perusahaan industri makan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2020	33
Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut turut di BEI Tahun 2018, 2019 dan 2020	25
Perusahaan yang memberikan deviden selama tiga tahun berturut turut yaitu 2018,2019 dan 2020.	10
sampel berdasarkan kriteria	10
Periode penelitian	3
Total jumlah sampel selama periode Penelitian	30

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N Statistic	Minimum Statistic	Maximum Statistic	Mean Statistic	Std. Deviation Statistic
Kebijakan Leverage	30	0,13	1,77	0,6580	0,45432
Kebijakan Dividen	30	0,06	1,61	0,5207	0,34423
Nilai Perusahaan	30	0,34	6,86	3,0103	1,90216
Valid N (listwise)	30				

Berdasarkan tabel diatas, hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap Financial Leverage (DER) menunjukkan angka minimum sebesar 0,13 , nilai maksimum 1,77 dengan rata rata sebesar 0,6580 dan standar deviasi 0,45432. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap kebijakan deviden (DPR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,06, nilai maksimum 1,61 dengan rata rata 0,5207 dan standar deviasi 0,34423. Hasil dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,34 nilai maksimum sebesar 6,86 dengan rata rata 3,0103 dan standar deviasi sebesar 1,90216.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,89921492
Most Extreme Differences	Absolute	0,106
	Positive	0,106
	Negative	-0,089
Test Statistic		0,106
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov pada tabel diatas, diketahui nilai probabilitas p atau Asymp. Sig. (2- tailed) sebesar 0,200. Karena nilai probabilitas p, yakni 0.200 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi, yakni 0,05. Hal ini berarti asumsi normalitas dipenuhi.

Uji Multikolineritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kebijakan Leverage	0,897	1,115
	Kebijakan Dividen	0,897	1,115

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini data yang digunakan dalam uji multikolineritas ini adalah data dari variabel independen. Berdasarkan tabel diatas diketahui masing-masing nilai VIF sebagai berikut: Nilai VIF untuk variabel Independent Total Kebijakan *Financial Leverage* adalah $1.115 < 10$ dengan nilai Tolerance adalah $0.897 > 0.10$ maka variabel Independent Total Asset dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikolonieritas. Nilai VIF untuk variabel Independent Total Kebijakan Deviden adalah $1.115 < 10$ dengan nilai Tolerance adalah $0.897 > 0.10$ maka variabel Independent Total Penjualan dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikolonieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,432	0,445		3,218	0,003
	Kebijakan Leverage	0,777	0,379	0,363	2,049	0,050
	Kebijakan Dividen	-0,651	0,501	-0,230	-1,300	0,205

a. Dependent Variable: Abs_Residual

Nilai probabilitas (Sig) dari variabel kebijakan *Financial Leverage* sebesar 0.050, Nilai probabilitas (Sig) dari variabel kebijakan *Financial Leverage* kurang dari signifikansi 0.05 atau 5% maka dapat disimpulkan asumsi homoskedastisitas terpenuhi yang artinya terjadi gejala heteroskedastisitas, dan dari variabel kebijakan deviden sebesar 0.205. Nilai probabilitas (Sig) dari variabel kebijakan deviden lebih dari

signifikansi 0.05 atau 5% maka dapat disimpulkan asumsi homoskedastisitas terpenuhi yang artinya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,056 ^a	0,003	-0,071	1,96830	0,797
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Hasil pengujian diperoleh DW sebesar 0.7907. Sedangkan dari tabel Durbin Watson untuk $n = 30$ dan $k = 3$ diperoleh $dl = 1,2138$. Maka dari nilai $DW = 0.797$ tersebut berada diantara $4-dl = 4 - 1,2138 = 2,7862$. Sehingga kesimpulannya ada autokorelasi positif.

Pengujian Hipotesis Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,056	0,996		3,068	0,005
	Kebijakan Leverage	-0,178	0,850	-0,043	-0,210	0,836
	Kebijakan Dividen	0,137	1,121	0,025	0,122	0,904
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Berdasarkan model regresi linear berganda diatas, didapatkan informasi sebagai berikut. Konstanta sebesar yang berarti apabila tidak terdapat perubahan pada nilai variabel independen (Kebijakan *Financial Leverage* dan Kebijakan Deviden) maka variabel dependent (Nilai Perusahaan) nilainya adalah 3,056. Koefisien regresi pada variabel Kebijakan *Financial Leverage* (X1) sebesar -0,178, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu kali satuan *financial leverage* akan mendorong peningkatan nilai perusahaan sebesar -0,178 satuan dengan anggapan variabel kebijakan dividen. Koefisien regresi pada variabel kebijakan divide (X2) sebesar 0,137 , hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu variabel kebijakan dividen akan mendorong peingkatkan nilai perusahaan sebesar 0,137.

Hasil Uji Parsial
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients			T	Sig.
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	3,056	0,996	3,068	0,005			
	Kebijakan Leverage	-0,178	0,850	-0,043	-0,210	0,836		
	Kebijakan Dividen	0,137	1,121	0,025	0,122	0,904		

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, yang tersaji pada Tabel diatas diperoleh informasi sebagai berikut:

Variabel kebijakan financial leverage memiliki nilai signifikansi sebesar 0,836, nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Sedangkan untuk t hitung didapatkan nilai sebesar -0,210 < t tabel (2.051). Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa variabel Kebijakan Financial Leverage tidak berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan. Sehingga hipotesis pertama,

H1 : variabel Kebijakan *Financial Leverage* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel Nilai Perusahaan “ditolak”.

Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0.122, nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Sedangkan untuk t hitung didapatkan nilai sebesar 0.904 < t tabel (2.051). Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa variabel Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan. Sehingga hipotesis kedua, H2 : variabel Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel Nilai Perusahaan “ditolak”.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,325	2	0,162	0,042	,959 ^b
	Residual	104,604	27	3,874		
	Total	104,928	29			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage

Berdasarkan Tabel diatas didapatkan informasi nilai signifikansi sebesar 0.959 > 0.05 dan nilai Fhitung sebesar 0.042 < Ftabel sebesar 3.340 yang artinya variabel independen berupa Kebijakan *Financial Leverage* dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap variabel dependent berupa Nilai Perusahaan. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel independen yang berupa Kebijakan *Financial Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap variabel dependent berupa Nilai Perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,056 ^a	0,003	-0,071	1,96830
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage				
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diatas, nilai R^2 (R Square) dari model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas (independen) dalam menerangkan variabel terikat (dependen). Berdasarkan Tabel diatas diketahui bahwa nilai R^2 sebesar -0,071, hal ini berarti bahwa 2.5% variasi dari variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel independen yaitu Kebijakan *Financial Leverage* dan Kebijakan Dividen. Sedangkan sisanya sebesar (100% - 2.5% = - 7.1%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, berikut adalah pembahasan hasil penelitian ini:

Pengaruh Kebijakan *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Menguji hipotesis pertama menyatakan bahwa kebijakan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan *financial leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.836, nilai tersebut lebih besar dari 0.05 hal ini didukung dengan uji t hitung didapatkan nilai sebesar $-0.210 < t \text{ tabel } (2.051)$. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa kebijakan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. **H_1 diterima**

Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Suardana, Endiana & Arizona (2020) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan kebijakan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana tinggi rendahnya kebijakan *financial leverage* yang diciptakan perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Wahab (2019) yang menyatakan bahwa *Leverage Financial* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, artinya ketika *leverage financial* meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat. Sesuai dengan teori Modigliani dan Miller penggunaan hutang (*external financing*) memiliki resiko yang cukup besar atas tidak terbayarkannya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menguji hipotesis kedua menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi 0.122, nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Sedangkan untuk t hitung didapatkan nilai sebesar $0.904 < t \text{ tabel } (2.051)$. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. **H_2 ditolak**

Hal ini menjelaskan bahwa besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham yang diidentifikasi dengan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Karena di sisi lain pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan jangka pendek yaitu dengan cara memperoleh *capital gain*. Hal ini tidak sesuai dengan teori *the bird in the hand* tetapi penelitian ini sesuai dengan penelitian yang

dilakukan oleh Suardana, Endiana & Putu (2020), Septariani (2017) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wahab (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan *Financial Leverage* Dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menguji hipotesis ketiga menyatakan bahwa kebijakan *financial leverage* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.959, nilai tersebut lebih besar dari 0.05 di simpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Suardana, Endiana & Edy A (2020) bahwa kebijakan *financial leverage* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan tidak sejalan dengan penelitian Wahab (2019) yang dimana penelitiannya menjelaskan bahwa kebijakan *financial leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan berpengaruh.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian Kebijakan Financial Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : Kebijakan Financial Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tinggi rendahnya kebijakan financial leverage yang diciptakan perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan bergesernya orientasi investor yaitu dengan memperoleh keuntungan jangka pendek melalui capital gain. Kebijakan Financial Leverage dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Jika pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka harga saham juga akan tinggi dan kinerja perusahaan akan dianggap baik pula sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi dan dianggap baik.

Saran

Dari kesimpulan dan keterbatasan didalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: Menambah jumlah sampel pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian agar lebih mencerminkan kondisi perusahaan yang menyeluruh secara umum. Menambahkan variabel independen lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya variabel struktur modal, keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, dan faktor lainnya. Bagi pengembang penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode waktu yang lebih panjang sehingga dapat dilakukan analisis yang lebih objektif dan valid. Bagi perusahaan makanan dan minuman diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan cara meningkatkan penjualan, dimana penjualan merupakan sumber

pendapatan utama dalam perusahaan agar laba yang didapatkan perusahaan tersebut tinggi dan berimbang pada pembayaran dividen. Strategi pemasaran yang baik dapat meningkatkan penjualan, dimana penjualan merupakan sumber pendapatan utama bagi sebuah perusahaan. Dengan penjualan yang semakin meningkat menjadi salah satu faktor yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut cukup baik. Oleh karenanya penjualan ini harus selalu menjadi fokus utama dalam bisnis manufaktur, untuk dapat meningkatkan penjualan perusahaan bisa melakukan berbagai strategi pemasaran seperti memberikan promo dengan waktu yang terbatas, melakukan komunikasi after-sales yakni melakukan komunikasi kepada para konsumen baik itu konsumen baru maupun konsumen prioritas setelah mereka membeli barang dari perusahaan. Hal ini berguna untuk menjaga citra dan nama baik perusahaan tetapi perusahaan juga harus menekan efisiensi biaya yang besar agar tidak mempengaruhi pendapatan, karena pasar menganggap bahwa pembayaran dividen yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang baik dan memberikan prospek yang bagus di masa mendatang. Selain itu, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk menanam modal.

REFERENSI

- Abidin, Z., Yusniar, M. W., & Ziyad, M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia). *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 3(1), 91
- Agus Zainul Arifin, Manajemen Keuangan, Zahir Publishing, 2018, Halaman 99.
- Armadi dan Astika, (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Melalui Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(1), 233-256.
- Ce Gunawan, Mahir menguasai SPSS panduan praktis mengolah data penelitian, Deepublish Publisher, Yogyakarta, 2020, Halaman 108
- Darmawan, Manajemen Keuangan : Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia, Cetakan I, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Yogyakarta, 2018, Halaman 13 dan 15.
- Desy Septariani, Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan hutang terhadap Nilai Perusahaan, *Journal of Applied Business and Economisc*, Vol. 3 No. 3, Mar 2017, 183 – 195
- Dompok Pasaribu, Buku Monograf Dividend Payout Ratio Pada Sektor Perbankan, Cetakan Pertama, CV. Global Aksara Pers, Surabaya, 2022, Halaman 16.
- Endah Prawesti Ningrum (2022). Nilai Perusahaan (konsep dan Aplikasi). Cetakan Pertama. Indramayu: Adab.
- Fenty Fauziah, Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris, Cetakan Pertama, RV Pustaka Horizon, Samarinda, 2017, Halaman 7.
- Ghazali, 2020 Desain Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. Yoga Pratama.Semarang, Halaman 93
- Gregorius Paulus Tahu, Anteseden Kebijakan Dividend dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan, Cetakan Pertama, CV. Noah Aletheia, Bali, 2018, Halaman 96.
- Gustita Arnawati Putri dan Aruma Nur Rahmini, Monograf Pengaruh Leverage terhadap Manajemen laba dengan corporate governance pada perusahaan pertambangan, Penerbit : Lakeisha tahun 2021.

- Hardani. Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif, Cetakan I, Yogyakarta, 2020, Halaman 242.
- Hery, Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan, PT Grasindo, Jakarta, 2017, Halaman 87.
- Hernomo, M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, *Petra Business and Management Review*, 3(1).
- Maronrong, Ridwan, and Riska Setiani. Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*
- Romie Priyastama, *The Book of SPSS Analisis & Pengolahan Data*, Anak Hebat Indonesia, Yogyakarta, 2020, Halaman 11
- Septariani, D. (2017). Pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3), 183-195.
- Silvia indrarini. Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan). (2019). (n.p.): Scopindo Media Pustaka.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa*
- Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, Cetakan Pertama, Penerbit Alfa Beta, Bandung, 2019
- Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*, Cetakan Satu, Edisi Kedua, Penerbit Alfa Beta, Bandung, 2019, Halaman 67.
- Wahab, A. (2019). Pengaruh Leverage Financial Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Balance Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Volume 15(2)*