
PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Sandra M. Tuna, Ilyas Lamuda, Zubaidah Rahman

Universitas Gorontalo

sandratuna201@gmail.com¹, illyaslamuda@gmail.com²,

zubaidahrahman129@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor otomotif. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik Purposive Sampling. Tehnik Analisis data yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Hasil persamaan regresi linier berganda menunjukkan nilai konstanta sebesar -2,552 artinya rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 2,552 ketika tidak terjadi kenaikan Kebijakan Hutang dan Kebijakan devidien. Koefisien regresi Kebijakan Hutang sebesar 0,540 artinya ketika Kebijakan Hutang mengalami kenaikan 1% maka nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan 0,540 dengan asumsi kebijakan deviden nilainya tetap. Koefisien regresi Kebijakan Deviden sebesar 0,023 artinya ketika Kebijakan Deviden mengalami kenaikan 1% maka nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan 0,023 dengan asumsi kebijakan hutang nilainya tetap.

Kata Kunci: Kebijakan Hutang; Kebijakan Deviden; Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

The aim of the research is to determine the impact of debt policy and dividend policy on the value of manufacturing companies in the automotive sector. The sampling method used is Purposive Sampling. The data analysis techniques employed are descriptive statistical analysis and multiple linear regression analysis. The results of the multiple linear regression equation show a constant value of -2.552, which means that the average company value decreases by 2.552 when there is no increase in Debt Policy and Dividend Policy. The regression coefficient for Debt Policy is 0.540, which means that when the Debt Policy increases by 1%, the company value will increase by 0.540, assuming the dividend policy remains constant. The regression coefficient for Dividend Policy is 0.023, which means that when the Dividend Policy increases by 1%, the company value will increase by 0.023, assuming the debt policy remains constant.

Keywords: Debt Policy, Dividend Policy, Company Value

PENDAHULUAN

Keberlangsungan perusahaan, termasuk dalam industri otomotif, sangat tergantung pada nilai perusahaan. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk

mengoptimalkan nilai ini. Nilai perusahaan, yang juga dikenal sebagai nilai pasar perusahaan, adalah harga yang calon pembeli bersedia bayar jika perusahaan tersebut dijual. (Suryana et al., 2022). Nilai perusahaan juga sering dianggap sebagai nilai pasar karena kenaikan nilainya dapat membawa kemakmuran maksimal bagi para pemegang saham melalui peningkatan harga saham. Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham adalah suatu keharusan agar sahamnya tetap relevan dan diminati oleh investor di pasar saham.

Nilai perusahaan bisa diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Dari perbandingan ini, dapat dilihat apakah harga saham berada di atas atau di bawah nilai buku. PBV yang tinggi cenderung membuat investor yakin terhadap prospek perusahaan di masa depan. Besarnya PBV dipengaruhi oleh berbagai kebijakan yang diambil oleh perusahaan. Salah satu kebijakan yang sangat memengaruhi PBV adalah kebijakan hutang. (Azhari Hidayat, 2013).

Menurut (Brigham, E. F., & Houston, 2017), Nilai perusahaan bisa ditingkatkan melalui penggunaan kebijakan hutang. Dalam upaya meningkatkan nilai tersebut, pemegang saham menyerahkan manajemen perusahaan kepada pihak lain, yaitu manajemen. Dalam teori agensi, hubungan antara manajer dan pemegang saham dijelaskan sebagai hubungan antara agen dan prinsipal, di mana manajer bertindak sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Manajer diharapkan membuat keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan memaksimalkan sumber daya perusahaan. Namun, pemegang saham tidak selalu dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas manajer. Hal ini menjadi ancaman bagi pemegang saham jika manajer bertindak untuk kepentingan pribadi mereka, bukan kepentingan pemegang saham. Konflik kepentingan atau konflik agensi menjadi masalah mendasar dalam teori agensi.

Konflik agensi terbagi menjadi dua bentuk, yaitu : (1) konflik agensi antara pemegang saham dan manajer. Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham di antaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan, (2) konflik agensi antara pemegang saham dan kreditor, konflik ini muncul saat pemegang saham melalui manajer mengambil proyek yang risikonya lebih besar dari yang diperkirakan kreditor. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Menurut (Babu, 1986), Ada empat alasan mengapa perusahaan cenderung memilih menggunakan hutang dibandingkan menerbitkan saham baru, yaitu: (1) mendapat manfaat pajak dari pembayaran bunga; (2) biaya transaksi untuk menerbitkan

hutang lebih rendah daripada menerbitkan saham baru; (3) lebih mudah mendapatkan pendanaan melalui hutang daripada saham; (4) tingkat kontrol manajemen lebih besar dengan menggunakan hutang baru daripada saham baru. Dengan demikian, semakin tinggi kebijakan hutang yang diterapkan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan mencapai titik maksimumnya ketika perusahaan mengambil hutang secara optimal, yang disebut sebagai keputusan hutang optimal. (Azhari Hidayat, 2013).

Selain kebijakan hutang, kebijakan dividen juga merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen menentukan apakah arus kas akan diberikan kepada para pemegang saham atau akan disimpan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Jika dividen dibagikan kepada pemegang saham, jumlahnya bergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan merupakan masalah yang kompleks karena melibatkan berbagai pihak yang berkepentingan. Jumlah dividen ini bisa memengaruhi harga saham; dividen tinggi cenderung meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan, sedangkan dividen rendah dapat menurunkan harga saham. Kemampuan membayar dividen tergantung pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Jika perusahaan berhasil mencatat laba yang besar, maka kemampuan untuk membayar dividen juga akan meningkat. Dengan demikian, dividen yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Azhari Hidayat, 2013).

Terdapat beberapa perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama adalah bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dikenal sebagai teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua adalah bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang dikenal sebagai Bird in The Hand Theory. Pendapat ketiga adalah bahwa semakin tinggi rasio pembayaran dividen suatu perusahaan, semakin rendah nilai perusahaan tersebut. Penelitian (Gumanti, 2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, walaupun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan, namun arah koefisien path dalam penelitian ini adalah positif.

Ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan saham institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan dengan meningkatnya dividen, nilai perusahaan juga akan meningkat. Dengan kata lain, semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Penelitian tentang nilai perusahaan menjadi penting karena penilaian perusahaan merupakan bagian krusial dalam proses privatisasi perusahaan. Proses ini sering kali hanya mempertimbangkan aspek keuangan yang terfokus pada nilai aset fisik yang tercermin dalam laporan neraca dan laporan laba rugi. Namun, potensi nilai suatu perusahaan juga terkait dengan dua hal, yaitu modal keuangan dan modal intelektual. Para CEO perusahaan sering kali hanya

memperhatikan aspek modal keuangan, padahal modal intelektual juga memiliki peran yang penting dalam era globalisasi organisasi saat ini. Selain itu, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur cenderung lebih responsif terhadap perubahan dan peristiwa ekonomi (Ria Nofrita., 2013).

Perusahaan manufaktur merujuk kepada perusahaan yang mengubah bahan mentah atau produk setengah jadi menjadi barang yang siap dijual. Dalam konteks ekonomi, manufaktur adalah proses di mana bahan mentah mengalami transformasi menjadi bentuk yang memiliki nilai tambah melalui satu atau lebih tahap perakitan, sehingga menjadi produk yang dapat diperdagangkan. Dalam perusahaan manufaktur, proses awalnya melibatkan pengolahan bahan mentah menjadi produk jadi, melalui serangkaian langkah produksi yang meliputi desain, pemilihan material, perencanaan, produksi, jaminan kualitas, manajemen, dan pemasaran produk, (Syefriyadi., 2021)

Saat ini, manusia telah menghasilkan berbagai teknologi mutakhir, terutama dalam subsektor otomotif. Perkembangan industri otomotif telah berkembang dengan cepat dan semakin diminati oleh masyarakat. Persaingan bisnis di sektor otomotif semakin ketat. Pasar otomotif menunjukkan prospek yang cerah dan menjanjikan. Setiap perusahaan otomotif bersaing untuk memperoleh pangsa pasar yang lebih besar. Untuk bertahan dalam persaingan, setiap perusahaan otomotif harus mengikuti perkembangan pasar yang terjadi saat ini. Selain fokus pada pengembangan produk dan layanan pendukung, industri otomotif juga harus memberikan perhatian terhadap kualitas pelayanan yang disediakan. Di Indonesia, industri otomotif terus mengalami kemajuan. Menurut International Yearbook of Industrial Statistics 2016 yang diterbitkan oleh United Nations Industrial Development Organization (UNIDO), Indonesia berhasil masuk dalam 10 besar negara dengan industri manufaktur terbesar di dunia, bahkan melampaui negara-negara seperti Inggris, Rusia, dan Kanada. (Yovanda, 2017).

Ada beberapa perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diambil dalam penelitian ini diantaranya :1.) PT Indomobil Sukses Internasional Tbk, 2.) PT Astra Internasional Tbk, 3.) Mitra Pinastikha Tbk 4.) PT Indo Kordsa Tbk, 5.) PT Indospring Tbk, 6.) PT Prima Alloy Steel, 7.) PT Selamat Sempurna Tbk Tahun 2018 -2022 di mana perusahaan tersebut mengalami fluktuasi yang berdampak pada nilai perusahaan.

Tujuan dilakukan penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan Hutang

Menurut (Pratiwi, N. P. D., & Mertha, 2017) Kebijakan utang perusahaan juga merupakan langkah manajemen yang akan mendanai operasional perusahaan dengan memanfaatkan modal yang dipinjam. Ini sangat terkait dengan pilihan struktur modal perusahaan, yang merupakan pertimbangan antara menggunakan modal pinjaman atau modal sendiri. Namun, pemilik perusahaan biasanya lebih suka jika perusahaan menggunakan utang dalam jumlah tertentu agar tujuan mereka tercapai. Selain itu, perilaku manajer dan komisaris perusahaan juga dikendalikan dalam proses ini. Ada beberapa teori kebijakan hutang yang kemukakan (Sudana, 2011), penjelasan dari teori-teori dari kebijakan hutang tersebut adalah sebagai berikut:

Trade Off Theory

Ini adalah keputusan perusahaan tentang pemanfaatan hutang, yang didasarkan pada penyeimbangan antara manfaat penghematan pajak dan risiko biaya keuangan yang timbul. Menurut (Brigham, E. F., & Houston, 2017) Teori pertukaran (*trade-off theory*) Ini adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan memilih untuk mendanai dengan utang daripada saham biasa atau preferen karena manfaat pajak yang diperoleh dari hutang secara tidak langsung "membayar" sebagian biaya hutang.

Packing Order Theory

Ini mengindikasikan bahwa manajer cenderung lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal. Namun, perusahaan dapat menyimpan cadangan kas untuk menghindari kebutuhan pendanaan eksternal. (Sudana, 2011). *Teory Packing Order* memberikan dua aturan bagi dunia praktik, yaitu: (1) Dengan menggunakan pendanaan internal, manajer tidak dapat memanfaatkan pengetahuan khusus mereka tentang perusahaan untuk menilai apakah hutang yang lebih aman mengalami perbedaan harga pasar dengan harga teoritis (*mispriced*), karena harga hutang ditentukan hanya oleh suku bunga pasar; (2) Jika perusahaan menerbitkan sekuritas dengan risiko rendah dari perspektif investor, hutang perusahaan masih dianggap memiliki risiko relatif kecil dibandingkan dengan saham. Hal ini karena jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, investor masih akan menerima pembayaran bunga yang tetap.

Signaling Theory

Signaling teory menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Sudana, 2011).

Menurut (Kasmir, 2016) *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio kebijakan hutang yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Berikut rumus perhitungan *Debt To Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham. Besar dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat

berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), (Lestari, K. F., Tanuatmodjo, H., 2016).

Menurut (Sudana, 2011) sebagai pendapat teori tentang kebijakan dividen, yaitu:

- Teori Dividen *Irrelevance* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM), kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan atau nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (earning power) dan risiko bisnisnya. Cara perusahaan membagi pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak memengaruhi nilai perusahaan.
- Teori "*The Bird in the Hand*" yang diajukan oleh Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan meningkat jika rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio/DPR) rendah, karena investor cenderung lebih memilih menerima dividen daripada capital gains.
- Teori *Tax Preference* yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa karena adanya pajak atas dividen dan capital gains, para investor cenderung lebih memilih capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu, investor mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi pada saham yang memberikan tingkat dividen yang tinggi. Ini terjadi ketika pajak atas dividen lebih tinggi daripada pajak atas capital gains.

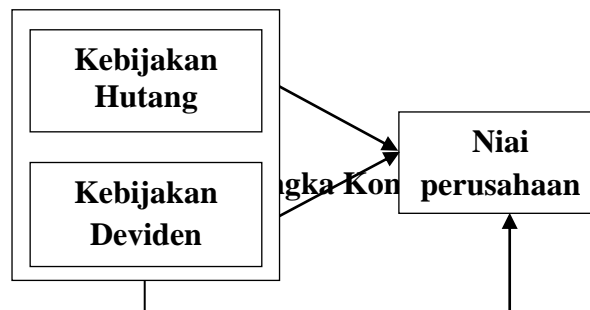
Berikut rumus perhitungan *Devidend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Deviden perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Menurut (Indrarini, 2019) Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap sejauh mana manajer berhasil mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepada mereka, sering kali terkait dengan harga saham. Nilai buku perusahaan, atau nilai buku (*book value of firm*), adalah nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan catatan akuntansi atau buku-buku perusahaan (Lamuda et al., 2020). Berikut ini rumus *Price to Book Value* (PBV) :

$$Price\ to\ Book\ Value(PBV) = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$



Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dijelaskan maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

1. Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Kebijakan hutang dan Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah semua perusahaan manufaktur di sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang berjumlah 15 perusahaan. Pengambilan sampel harus dilakukan dengan teliti agar sampel yang diambil dapat secara akurat mewakili kondisi sebenarnya dari populasi, atau dengan kata lain, harus representatif. Dalam hal ini, teknik sampling yang digunakan adalah *Purposive Sampling*.

Definisi Operasional Variabel

- a. Kebijakan Hutang, Menurut (Umi Mardiyanti, 2012), (Kasmir, 2019:112), (Hery, 2016: 168) Rasio kebijakan hutang adalah metrik yang mengukur perbandingan antara jumlah total utang dan ekuitas suatu entitas. Indikator kebijakan hutang yang digunakan dalam penelitian ini adalah Debt to Equity Ratio (DER).
- b. Kebijakan Dividen, menurut (Suardana et al, 2020) Ini adalah keputusan tentang seberapa besar bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada investor atau dipertahankan sebagai laba ditahan. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dividend Payout Ratio (DPR), yang merupakan rasio perbandingan antara dividen per lembar saham dan laba per lembar saham yang tersedia bagi pemegang saham biasa.
- c. Nilai Perusahaan, Menurut (Harmono., 2017) Nilai perusahaan mencerminkan status yang telah dicapai oleh sebuah perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal, atau yang sering disebut dengan saham, sebagai cerminan dari kepercayaan masyarakat terhadap manajemen perusahaan setelah berbagai proses aktivitas dari awal pendiriannya hingga saat ini. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah Price to Book Value (PBV), yang membandingkan harga saham dengan nilai buku perusahaan.

Persyaratan Analisis Data

Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah pengujian yang bertujuan untuk mengevaluasi sebaran data pada suatu kelompok atau variabel, terlepas dari apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal atau tidak.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas timbul sebagai akibat adanya hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih. Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui bahwa adanya

kenyataan dua variabel penjelas atau lebih sama-sama dipengaruhi oleh variabel ketiga yang berada diluar model.

- a) Jika angka tolerance 0,100 dan $VIF < 10,00$ maka dikatakan tidak terdapat gejala multikolieritas.
- b) Dan jika angka tolerance dibawah 0,100 dan $VIF > 10.00$ maka dikatakan terdapat gejala multikolieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residu pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilakukan dengan uji Glejer menggunakan variabel absolute residu (Abs_ Res).

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yang merupakan suatu cara untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka, dan gambar serta keterangan yang mendukung penelitian. Dokumen data dalam penelitian adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tehnik Analisis Data

Tehnik Analisis data penelitian ini dengan menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda.

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut (Hartati et al, 2019: 65) Deskriptif kuantitatif adalah jenis penelitian yang bertujuan untuk memberikan gambaran mendalam tentang kondisi saat ini dan seringkali merupakan langkah awal yang digunakan sebagai dasar informasi untuk penelitian deskriptif yang lebih lanjut.

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut (Algifari., 2011) Analisis regresi adalah suatu teknik yang digunakan untuk membentuk sebuah persamaan garis lurus dan kemudian menggunakan persamaan tersebut untuk membuat perkiraan. Jika pengukuran pengaruh melibatkan lebih dari satu variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), maka metode ini disebut analisis regresi linear berganda, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*)

X1= Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio*)

X2= Kebijakan Dividen (*Devidend Payout Ratio*)

b1= Koefisien untuk kebijakan hutang

b2= Koefisien untuk kebijakan dividen

a = Konstanta

e = Nilai Residu

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji-t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh variabel penjelas atau independen secara individual menjelaskan variabel-variabel dependen.

Uji F

Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan yang bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Deskriptif Variabel

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif Variabel

Nama Perusahaan	Tahun	Kebijakan Hutang	Kebijakan Deviden	Nilai Perusahaan
PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS)	2018	297	1644	0,291
	2019	375	225	0,099
	2020	281	79	0,099
	2021	297	241	0,053
	2022	305	144	0,048
PT. Astra Internasional Tbk (ASII)	2018	98	1823	0,158
	2019	88	1595	0,111
	2020	73	1867	0,102
	2021	70	1071	0,103
	2022	70	1597	0,096
PT. Mitra Pinasntikha Tbk (MPMX)	2018	110	129079	0,265
	2019	32	204509	0,232
	2020	46	1436681	0,175
	2021	58	522429	0,395
	2022	44	515533	0,001
PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM)	2018	35	5023	0,038
	2019	27	5241	0,070
	2020	26	7430	0,036
	2021	38	3413	0,090
	2022	31	2096	0,061
PT. Indospring Tbk (INDS)	2018	13130	707	1,852
	2019	10191	428	1,356
	2020	10240	731	1,206
	2021	18877	231	1,463
	2022	30181	154	1,061

PT. Prima Alloy Stell Tbk (PRAS)	2018	138	69857	0,020
	2019	157	6487508	1,885
	2020	221	2487	65,712
	2021	236	646500	6,992
	2022	321	2834	34,078
PT. Selamat Sampurna Tbk (SMSM)	2018	30	71241	0,002
	2019	27	103656	0,002
	2020	27	128722	0,002
	2021	33	100151	0,002
	2022	111	78284	0,002

Sumber :Bursa Efek Indonesia 2024

Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Tabel 3.Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan_Hutang	35	1.42	4.48	2.2391	.88699
Kebijakan_Deviden	35	1.90	6.81	3.8631	1.27478
Nilai_Perusahaan	35	-2.87	1.82	-.8729	1.17029
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Olahan Data SPSS 2024

Tabel 3. menunjukkan jumlah data yang menjadi sampel sebanyak 35 data dari analisis deskriptif variabel. Variabel kebijakan hutang memiliki nilai minimum sebesar 1.42 dan nilai maksimum 4.48. Nilai standar deviasi 0,88699 dari nilai mean 2.2391.

Kebijakan deviden memiliki nilai minimum sebesar 1.90 dan nilai maksimum sebesar 6.81 serta Standar deviasi yang digunakan untuk mengukur tingkat deviasi data, variabel kebijakan deviden mendapatkan nilai sebesar 1.27478. dengan nilai mean yaitu sebesar 3.8631.

Nilai perusahaan merupakan variabel terikat yang memiliki nilai minimum dan nilai maksimum. Hal ini menunjukkan bahwa kisaran nilai perusahaan yang paling minimum -2.87 dan yang paling maksimum 1.82. Dengan nilai mean perusahaan adalah sebesar -0,8729 dan standar deviasinya sebesar 1.17029.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji *One-Samper Kolmogorov-Smirno*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.99353435
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.123
	Negative	-.065
Test Statistic		.123
Asymp. Sig. (2-tailed)		.196 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil Olahan SPSS 2024

Tabel 5. hasil uji *One-sampel Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwasanya nilai signifikan > 0,05 yaitu sebesar 0,196. Hal ini mengindikasikan bahwa data residu menunjukkan distribusi normal, dan dengan demikian data tersebut dapat dianggap memenuhi syarat untuk digunakan.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.552	1.023		-2.495	.018		
	Kebijakan_Hutang	.713	.234	.540	3.053	.005	.719	1.391
	Kebijakan_Deviden	.021	.163	.023	.131	.896	.719	1.391

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan SPSS 2024

Dari hasil Tabel 6. terlihat bahwa variabel bebas dalam penelitian ini yakni Kebijakan Hutang memiliki nilai tolerance sebesar 0,719 dan VIF sebesar 1.391 dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang bebas dari gejala multikolinearitas. Kemudian Kebijakan Deviden memiliki nilai tolerance sebesar 0,719 dan VIF sebesar 1.391 maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden bebas dari gejala multikolonearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.528 ^a	.279	.234	1.02411	.943

- a. Predictors: (Constant), Kebijakan_Deviden, Kebijakan_Hutang
- b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan SPSS 2024

Tabel 5.5 Terlihat pada Output SPSS Model Summary nilai Durbin-Watson (DW Hitung) sebesar 0,943 kurang dari nilai batas bawah lower bound (d_L) (1,343)

dengan taraf signifikansi 5% dan $k = 2$ (Jumlah Variabel Independen) maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol artinya ada autokorelasi positif.

Uji Heteroskedasitas

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedasitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.444	.603		-.736	.467
	Kebijakan_Hutang	.083	.138	.112	.602	.551
	Kebijakan_Deviden	.257	.096	.500	2.683	.011

a. Dependent Variable: Abs_Res1

Sumber: Hasil Olahan SPSS 2024

Dalam Tabel 8. Dapat dilihat bahwa untuk variabel kebijakan hutang memiliki nilai signifikansi sebesar $0,0551 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang terbebas dari gejala heteroskedasitas. Dan untuk Kebijakan Deviden memiliki nilai signifikansi $0,011 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden juga bebas dari gejala heteroskesitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.552	1.023		-2.495	.018
	Kebijakan_Hutang	.713	.234	.540	3.053	.005
	Kebijakan_Deviden	.021	.163	.023	.131	.896

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan SPSS 2024

$$Y = (-2,552) \times 0,540 \times 0,023 + e$$

Table 9. Hasil persamaan regresi, nilai konstanta sebesar (-2,552) artinya rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 2,552 ketika tidak terjadi kenaikan Kebijakan Hutang dan Kebijakan deviden. Koefisien regresi Kebijakan Hutang sebesar 0,540 artinya ketika Kebijakan Hutang mengalami kenaikan 1% maka nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan juga sebesar 0,540 dengan asumsi kebijakan deviden nilainya tetap. Koefisien regresi Kebijakan Deviden sebesar 0,023 artinya ketika Kebijakan Deviden mengalami kenaikan 1% maka nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan juga sebesar 0,023 dengan asumsi kebijakan hutang nialinya tetap.

Pengujian Hipotesis
Uji Parsial (Uji t)

Tabel 10. Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.552	1.023		-2.495	.018
Kebijakan_Hutang	.713	.234	.540	3.053	.005
Kebijakan_Deviden	.021	.163	.023	.131	.896

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan SPSS 2024

Tabel 10. menunjukkan nilai signifikan variabel Kebijakan hutang sebesar 0,005 ($< 0,05$) maka variabel Kebijakan hutang dapat dikatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Hal ini dibuktikan dengan nilai T_{hitung} 3,053 $> T_{tabel}$ 2,037, artinya bahwa Hipotesis diterima kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan Deviden menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,896 ($> 0,05$) maka variabel kebijakan Deviden dapat dikatakan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan nilai T_{hitung} sebesar 0,131 $< T_{tabel}$ sebesar 2,037. Artinya bahwa hipotesis ditolak kebijakan deviden tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 11. Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.004	2	6.502	6.199	.005 ^b
	Residual	33.562	32	1.049		
	Total	46.566	34			

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan_Deviden, Kebijakan_Hutang

Sumber: Hasil Olahan SPSS 2024.

Berdasarkan Tabel 511 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,005 atau lebih kecil dari nilai Probabilitas (p-value) 0,05 ($0,005 < 0,05$), nilai F_{hitung} 6.199 $> F_{tabel}$ 3,30 ini berarti bahwa Hipotesis diterima, dimana Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Determinasi (R²)

Tabel 12. Uji Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.450 ^a	.203	.153	.60396

a. Predictors: (Constant), Kebijakan_Deviden, Kebijakan_Hutang

Sumber: Hasil Olahan SPSS 2024

Berdasarkan Tabel 12. Diperoleh nilai koefisien determinasi atau R-Square (R^2) sebesar 0,203. Hasil ini memberikan informasi bahwa sebesar 20,3% Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh kebijakan hutang dan kebijakan deviden. Sedangkan sisanya 79,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis bahwa Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Berdasarkan pengambilan keputusan bahwa jika $T_{hitung} > T_{tabel}$, Maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis diterima yang artinya kebijakan hutang berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan arah positif. Dari data laporan keuangan tahunan, sebagian besar mengalami penggunaan hutang yang cukup tinggi perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022, dapat diamati bahwa sebagian besar perusahaan subsektor otomotif dan komponennya mengalami penggunaan hutang yang cukup tinggi pada periode tahun tersebut. Hal ini sesuai dengan *teory packing order* dimana hanya perusahaan yang sehat dan kuat yang dapat berhutang dengan menanggung resiko.

Hasil penelitian ini menunjukkan apabila semakin tinggi kebijakan hutang perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan yakin akan menghasilkan return dengan jumlah yang besar dari kebijakan hutang yang telah diterapkan dan akan mempengaruhi penilaian para calon investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat return yang diperoleh oleh perusahaan akan memperoleh kepercayaan para calon investor untuk membeli sahamnya. Tingginya minat para calon investor dalam berinvestasi dapat berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Sarah Syarifah Rahma1, 2022).

Sesuai dengan *Trade Off Theory*, yang menyatakan bahwa sebelum mencapai suatu titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Dampaknya adalah bahwa semakin tinggi tingkat hutang, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Namun, setelah mencapai titik tertentu, pemanfaatan hutang oleh perusahaan menjadi kurang menguntungkan karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, risiko kebangkrutan, dan biaya bunga yang dapat menyebabkan penurunan nilai saham. (Azhari Hidayat, 2013).

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil dari penelitian (Azhari Hidayat, 2013) yang dimana variabel Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun ada juga hasil penelitian dari (Handali et al., 2021) dalam penelitiannya menenjukan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, Dimana pendanaan melali hutang merupakan opsi kedua setelah pendanaan melalui modal sendiri atau ekuitas. Serta penelitian dari Dina Syafirana Dwiastuti, Vaya juliana Dillak yang menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Khoirina Noor Anindya1, 2019) Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian dari laba yang akan dibagikan oleh perusahaan

kepada para pemegang saham sebagai dividen. Selain itu, kebijakan dividen juga mencakup pertimbangan yang dibahas dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang melibatkan pemegang saham dan manajemen perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis bahwa kebijakan Dividen yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif. Sehingga hipotesis pertama (H1) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan ditolak karena pada hasil uji hipotesis (uji t) bahwa nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba perusahaan apakah akan dibagikan sebagai dividen atau akan diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan laba yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen. Adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat namun tidak signifikan.

Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan maka semakin sedikit pula laba yang dapat diinvestasikan kembali sehingga tidak dapat berpengaruh besar terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Investor perusahaan makanan dan minuman pada penelitian ini tergolong investor yang menginvestasikan dananya untuk jangka waktu yang pendek karena para investor dalam berinvestasi tidak memandang tingkat dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan melainkan hanya memandang tingkat profit atau laba yang didapatkan oleh perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh teori *dividend irrelevance*, dimana kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan resiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini diperkuat dari penelitian Putra *et al* (2007) dan (Dwi Sukirni, 2012) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis secara simultan ditemukan variabel kebijakan Hutang dan Kebijakan deviden berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, sehingga Hipotesis diterima. Artinya nilai kebijakan hutang dan kebijakan deviden secara bersama-sama mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan pada Sektor otomotif juga mengalami peningkatan.

Hal sebaliknya juga berlaku, yaitu ketika variabel kebijakan hutang dan kebijakan deviden bersama- sama menurun maka nilai perusahaan juga akan ikut mengalami penurunan. Besarnya pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari penelitian yang dilakukan, bahwa variabel kebijakan hutang dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

subsektor otomotif sebesar 20,3% sedangkan sisanya sebesar 70,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

Penelitian ini sejalan dengan peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh (Azhari Hidayat, 2013) yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang dan kebijakan deviden secara bersama-sama (simultan) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel nilai perusahaan. Peneliti lain yang dilakukan oleh (Hidayat & Triyonowati, 2020) bahwa variabel independen kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di BEI.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan manufaktur Sektor otomotif yang terdaftar dibursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Dapat disimpulkan bahwa: (1) Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dimana dengan nilai $T_{hitung} 3,053 > T_{tabel} 2,037$ dan nilai signifikan $0,005 < 0,05$. Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya; (2) Kebijakan Deviden tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dimana nilai signifikan $0,896 > 0,05$ dan nilai $T_{hitung} 0,131 < T_{Tabel} 2,037$. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan maka semakin sedikit pula laba yang dapat diinvestasikan kembali; (3) Variabel independen Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan maka saran yang dapat diberikan yaitu: (1) Bagi perusahaan, sebaiknya perusahaan harus memperhatikan kebijakan hutang dan kebijakan deviden dalam memperbaiki nilai perusahaan, sebab para investor melihat nilai perusahaan dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan; (2) Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya dilakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh profitabilitas, leverage dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022, dimana hasil pengujian determinasi R-squared sebesar 20,3% artinya Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh Kebijakan Hutang dan Kebijakan deviden. Maka perlu di adakan penelitian lebih lanjut terhadap variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan karena sebesar 79,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (2011). Analisis Regresi: Teori, Kasus, dan Solusi. Edisi Dua. Yogyakarta: BPFE.
- Azhari Hidayat. (2013). pengaruh kutusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2017). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi Sukirni. (2012). Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Dan, Kebijakan Deviden Hutang, Kebijakan Terhadap, Analisis Perusahaan,.

- Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Handali, W., Kurniawan, K., & Mulyanta, S. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 107–118. <https://doi.org/10.33510/statera.2021.3.2.107-118>
- Harmono. (2017). Manajemen keuangan berbasis balanced. *Jakarta : Pt Bumi Angkasa Raya*.
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan. *Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service)*.
- Indrarini, S. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (N. Azizah, ed.). *Surabaya: Scopindo Media Pustaka*.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. *Jakarta : PT. RajaGrafindo Persada*.
- Khoirina Noor Anindya¹, M. F. A. M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. 1959, 357–366.
- Lamuda, I., Yusuf, M., & Ibrahim, M. (2020). *The Analysis of Wealth Structure and Firm Size on Firm Value of Food and Beverage*. 3(2), 106–112.
- Lestari, K. F., Tanuatmodjo, H., & M. (2016). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business Management Education*, 1(2), 11–1.
- Pratiwi, N. P. D., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2), 144.
- Sarah Syarifah Rahma¹, A. A. 1. (2022). *2Program Studi Ekonomi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta Email Korespondensi: b200180024@student.ums.ac.id Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Seminar Nasional Pariwisata. 1 April*.
- Sudana, I. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek. *Jakarta : Erlangga*.