

DAMPAK KEBIJAKAN UTANG, DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR TERCATAT BEI

Muhammad Suryadi

Universitas Mercu Buana Yogyakarta

e-mail: suryadi123@gmail.com

ABSTRAK

Manufaktur adalah salah satu sektor industri yang vital, memainkan peran penting dalam perekonomian global dan nasional. Sektor ini melibatkan konversi bahan mentah menjadi produk jadi menggunakan tenaga kerja, mesin, dan teknologi canggih, bisnis manufaktur adalah bisnis yang bergerak di kegiatan produksi barang terutama dalam skala besar dan biasanya dilengkapi dengan proses pengolahan, yang menjadikannya perusahaan industri. Dalam bisnis ini meliputi pembelian barang mentah kemudian di proses, seperti komoditas baru yang siap digunakan atau pun diolah kembali, yang kemudian barang olahan tersebut dipilih, disortir, dikemas, dibeli, dan dijual. Untuk periode 2020-2022, tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui dampak aturan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Laporan keuangan tahunan digunakan sebagai sumber data untuk metode pengumpulan data penelitian dokumentasi. Seluruh 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020–2022 menjadi populasi penelitian ini. Analisis deskriptif UIJ, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda merupakan metode yang digunakan dalam penelitian ini. Uji hipotesis yang digunakan adalah uji parsial (uji-t). Temuan studi menunjukkan bahwa meskipun kebijakan utang berdampak pada nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh. Profitabilitas juga berpengaruh.

Kata kunci: *Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas*

ABSTRACT

Manufacturing is a vital industrial sector, playing a crucial role in the global and national economies. This sector involves converting raw materials into finished products using labor, machinery, and advanced technology, a manufacturing business is a business engaged in the production of goods, especially on a large scale, and is usually equipped with a processing process, making it an industrial company. This business includes purchasing raw materials and then processing them, such as new commodities that are ready for use or reprocessed. The processed goods are then selected, sorted, packaged, purchased, and sold. For the 2020-2022 period, the purpose of this study was to determine the impact of dividend regulations, debt policies, and profitability on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Annual financial reports were used as a data source for the documentation research data collection method. All 193 manufacturing companies listed on the IDX in 2020–2022 became the population of this study. Descriptive UIJ analysis, classical assumption tests, and multiple linear regression analysis were the methods used in this study. The hypothesis test used was a partial test (t-test). The study's findings indicate that while debt policy impacts firm value, dividend policy does not. Profitability also has an effect.

Keywords: *Firm Value, Dividend Policy, Debt Policy, Profitability*

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur memiliki peran yang sangat penting dalam mendukung perekonomian Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan suatu perusahaan atau badan

Copyright (c) 2025 CENDEKIA: Jurnal Ilmu Pengetahuan

usaha yang bekerja untuk mengubah barang mentah. Terdapat 3 sektor dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI diantaranya sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor barang konsumsi. Total perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berjumlah 185 perusahaan. Perusahaan Manufaktur adalah suatu perusahaan yang bergerak dibidang industri biasanya dilengkapi dengan pengolahan sehingga sebutannya menjadi perusahaan industri bisnis manufaktur sangat penting bagi perekonomian Indonesia. Perusahaan yang memproses bahan baku dikenal sebagai perusahaan manufaktur. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat tiga sektor manufaktur: produk konsumen, industri lain-lain, serta industri dasar dan kimia. BEI mencatat total 185 perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah bisnis yang berada pada sektor industri dan biasanya memiliki fasilitas pemrosesan, sehingga disebut "perusahaan industri". Diubah menjadi komoditas yang bisa digunakan atau di olah kembali merupakan salah satu kegiatan pemrosesan perusahaan ini. Setelah diproses, produk dipilih, disortir, dikemas, dibeli, dan dijual (Agustianingrum & Suryantini, 2014).

Nilai yang umumnya dikaitkan dengan harga saham, didefinisikan sebagai penilaian investor terhadap kesuksesan (Wulandari & Badjra, 2019). Selain peningkatan rasa percaya publik dalam kapasitas pada periode ini dan prospek ke depannya, nilai ekuitas yang bagus juga meningkatkan nilai pasar ketikan mengacu pada harga saham di bursa. Abdillah (2013) menyatakan bahwa kekayaan pemegang saham akan bertambah sesuai dengan peningkatan kemampuan perusahaan. Nilai meningkat seiring dengan biaya saham. Akibatnya, valuasi perusahaan akan menambah nilai pendapatan. Tarif yang naik merupakan akibat langsung dari biaya tinggi. Berbagai elemen berkaitan dengan nilai perusahaan memengaruhi nilainya, seperti: Elemen utama adalah Aturan dividennya. Peraturan dividen pada dasarnya adalah proses memutuskan jumlah keuntungan pemilik saham. Keinginan nilai saham oleh investor meningkat ketika keuntungan tinggi. Akibatnya, nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas (Abdillah, 2013). Kriteria yang memengaruhi menjadi beberapa subjek penelitian. Hasil dari beberapa penelitian sebelumnya tidak konsisten.

Menurut penelitian Fatmala et al. (2018), laba menciptakan dampak besar untuk nilai perusahaan. Penelitian telah banyak dilakukan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Diantaranya beberapa penelitian yang telah dilakukan para peneliti sebelumnya dan memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda. Penelitian Nurfadillah dan Mubaraq (2020) menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, sedangkan penelitian Ahmad et al. (2012) menunjukkan jika variabel kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan menggunakan penggunaan hutang. Jika perusahaan mampu mengelola hutang dengan baik maka nilai perusahaannya akan meningkat, tetapi jika komposisi itu menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan (Amaliah, 2016). Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Rasio profitabilitas/*profitability ratio* adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba/profit dari pendapatan/*earning* terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Sehingga profitabilitas bisa mempengaruhi persepsi pemegang saham terhadap perusahaan mengenai apek perusahaan dimasa mendatang karena tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi pula minat investor terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Abdillah, 2013). Profitabilitas itu sendiri diukur dengan *Rasio return on equity* (ROE) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa.

Penelitian telah banyak dilakukan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Diantaranya beberapa penelitian yang telah dilakukan para peneliti sebelumnya dan memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda. Penelitian Fatmala et al. (2018) yang menunjukkan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang disajikan di atas menunjukkan bahwa masih ada pertanyaan yang belum terjawab yang perlu dijawab. Selain itu, penelitian sebelumnya telah mengklarifikasi bahwa pertimbangan penting bagi bisnis adalah kualitas perusahaan. Oleh sebab itu, pada penelitian melihat lebih dekat pada variabel-variabel dalam proses tolak ukur nilai. Tujuan penelitian ini adalah untuk memastikan bagaimana organisasi manufaktur dipengaruhi oleh rasio pembagian laba, rasio utang terhadap modal, dan pengembalian modal. Dengan demikian, “Dampak Kebijakan Utang, Dividen, Dan Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tercatat BEI” menjadi judul penelitian ini.

METODE PENELITIAN

Hipotesis adalah salah satu tujuan penelitian ini (Anggara, 2015). Perusahaan sektor produk konsumen yang tercatat menjadi populasi penelitian. Sebanyak 193 bisnis manufaktur yang tercatat di BEI pada rentang tahun tersebut menjadi populasi. Arikunto (2006) mendefinisikan sampel sebagai sebuah representasi dari populasi yang diteliti. Sampel diambil dilakukan secara judgmental sampling, yaitu metode yang menggunakan faktor-faktor tertentu untuk sampel dapat dipilih. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut: (1) Sepanjang periode penelitian (2020–2022), perusahaan manufaktur sering tercatat di BEI, (2) Badan usaha yang menerbitkan laporan secara lengkap untuk periode yang telah ditentukan, dan (3) Badan usaha yang membagikan dividen secara berkala dari tahun. Dalam proses pengumpulan data peneliti menggunakan metode untuk mengumpulkan informasi dan data yang mendukung penelitian ini: Penelitian di perpustakaan, dan dokumentasi.

Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian Secara Operasional

Variabel dependen

Mutu perusahaan (Y), terkadang dikenal menjadi nilai saham, merupakan metrik krusial untuk mengevaluasi suatu bisnis. Nilai yang bagus menjadi sebuah acuan untuk mendapatkan kepercayaan publik untuk potensi pasar badan usaha tersebut, kemudian dapat menambah nilainya. Rasio nilai saham terhadap buku perusahaan dikenal sebagai harga terhadap nilai buku, atau PBV. Rasio modal saham biasa terhadap saham beredar dikenal sebagai nilai buku ekuitas (Brigham & Houston, 2011). Rasio PBV digunakan untuk mencari tahu nilai perusahaan.

Faktor Independen

(1) Aturan Dividen (X1), elemen yang dipakai adalah rasio pembayaran dividen. Melihat berapa banyak laba yang disimpan dan jumlah yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemilik saham, DPR memberikan penjelasan lebih jelas tentang perilaku oportunistik manajerial. Menurut (Ahmad et al., 2012), rumus rasio pembayaran dividen (DPR), (2) Kebijakan Utang (X2), kebijakan perusahaan dalam menggunakan utang untuk mendanai operasinya dikenal sebagai kebijakan utang. Perbandingan dalam ekuitas digunakan untuk mengganti kebijakan utang. Tujuan perbandingan ini adalah untuk menilai kapasitas perusahaan dalam membayar kembali kewajibannya menggunakan ekuitas atau modal yang dimilikinya saat ini. Berikut rumus rasio utang terhadap ekuitas: " (Ahmad et al., 2012). Profitabilitas (X3), dan (3) Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya guna menghasilkan pendapatan di masa depan dikenal sebagai profitabilitas, dan merupakan elemen penting dari penelitian ini menggunakan analisis data kuantitatif. Jenis analisis yang dikenal sebagai analisis

kuantitatif menguji hipotesis menggunakan data numerik dan komputasi statistik. Proses analisis data kuantitatif melibatkan pengumpulan informasi yang diperlukan, pemrosesannya, dan penyajian hasilnya dalam bentuk tabel, grafik, dan keluaran analitis lainnya yang menjadi dasar bagi kesimpulan dan pengambilan keputusan (Imam, 2012). Salah satu jenis analisis untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda. Regresi berganda adalah pendekatan statistik untuk mempelajari hubungan antara satu variabel dependen dan dua atau lebih variabel independen (prediktor), secara bersamaan menguji cara beberapa faktor independen memengaruhi satu variabel dependen. Studi ini mengkaji bagaimana kebijakan utang, profitabilitas, dan kebijakan dividen memengaruhi nilai bisnis menggunakan model regresi berganda di bawah ini: (1) Uji-t, statistik-t memperlihatkan besaran variasi variabel terikat dapat dijelaskan oleh masing-masing variabel bebas atau penjelas saja.

Untuk menentukan tingkat signifikansi pengaruh independen dan parsial variabel bebas kepada variabel terikat, digunakan uji-t. Hipotesis diterima atau ditolak berdasarkan kriteria berikut: (a). Jika nilai signifikansi kurang dari atau sama dengan 0,05, variabel independen (kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas) memiliki pengaruh parsial terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dan (b) Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05, variabel independen (kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas) tidak memiliki pengaruh parsial terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), (2) Uji simultan, atau uji-F. Intinya, uji statistik-F memperlihatkan apakah semua variabel bebas dalam model memiliki pengaruh gabungan terhadap variabel terikat. Untuk uji ini, tingkat signifikansi 0,05 diterapkan. Hipotesis diterima atau ditolak berdasarkan kriteria berikut: (a) Jika nilai signifikansi kurang dari atau sama dengan 0,05, maka semua faktor independen (kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas) berpengaruh terhadap variabel terikat (nilai perusahaan) secara bersamaan, dan (b) Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka semua faktor bebas (profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan utang) secara bersamaan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (valuasi perusahaan), dan (3) Uji Koefisien. Persentase yang menunjukkan seberapa besar variabel independen profitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan dividen dapat menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan dikenal sebagai koefisien determinasi, atau R^2 . Kita dapat memastikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Industri manufaktur merupakan sektor ekonomi yang memanfaatkan manusia, peralatan, dan teknologi untuk mengolah bahan baku menjadi komoditas jadi atau setengah jadi. Industri produk konsumen, barang modal, kimia, elektronika dan komponen, otomotif, serta logam dan baja merupakan beberapa sektor manufaktur yang tercatat di BEI. BEI mencatat total 185 perusahaan manufaktur. Namun, terdapat 34 badan usaha yang digunakan sebagai sampel.

Hasil

Hasil uji deskriptif yang dilakukan untuk menentukan sifat informasi yang digunakan akan dibahas di bagian ini. Uji deskriptif dilakukan agar dapat menggambarkan atau merangkum sifat-sifat utama dari variabel-variabel yang diteliti. Seperti rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Melalui uji deskriptif, diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih jelas mengenai distribusi data dan variabilitas antar variabel, sehingga mempermudah dalam menginterpretasi hasil analisis lebih lanjut.

Tabel 1. Uji Deskriptif
 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std
DPR	10	.000	.872	.217	.2195
DER	10	.046	2.050	.565	.4511
ROE	10	.006	1.966	.140	.1924
PBV	10	.067	6.186	1.641	1.4000
Valid N (listwise)	10				

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, dapat diperoleh informasi mengenai karakteristik distribusi data untuk setiap variabel dalam penelitian ini, yaitu: (1) DPR merupakan persentase laba bersih perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Rasio ini memberikan gambaran seberapa banyak keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investor, dibandingkan dengan berapa banyak yang ditahan untuk pertumbuhan atau operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai DPR yang diberikan kepada investor mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat menarik lebih banyak investor. Nilai minimum pada variabel DPR terjadi pada tahun 2022 pada perusahaan APLI sebesar 0,0003, dan nilai maksimum pada variabel DPR terjadi pada tahun 2022 pada perusahaan GOOD sebesar 0,0722. Sementara nilai rata – rata DPR selama periode penelitian memiliki nilai sebesar 0,2170 dengan standar deviasi sebesar 0,2195. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata namun tidak signifikan perbedaannya menunjukkan bahwa penyimpangan persentase laba bersih perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen cukup kecil, (2) DER merupakan salah satu indikator untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dan tingkat risiko finansial yang ditanggung. Semakin besar porsi utang dibandingkan ekuitas, yang bisa berarti risiko keuangan lebih tinggi bagi investor, namun juga potensi keuntungan lebih besar.

Nilai minimum pada variabel DER terjadi pada tahun 2022 pada perusahaan KAD sebesar 0,0463, dan nilai maksimum pada variabel DER terjadi pada tahun 2022 pada perusahaan TBMS sebesar 2,0500. Sementara nilai rata – rata DER selama periode penelitian memiliki nilai sebesar 0,5652 dengan standar deviasi sebesar 0,4511. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata – rata menunjukkan bahwa penyimpangan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dan tingkat risiko finansial yang ditanggung, (3) *Return on Equity (ROE)* adalah rasio profitabilitas yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan menghasilkan laba dari investasi pemegang saham. Nilai ROE yang lebih tinggi umumnya lebih baik, menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari ekuitasnya. Namun, ROE yang terlalu tinggi juga bisa menjadi indikasi risiko, terutama jika disebabkan oleh leverage keuangan yang tinggi. Nilai minimum pada variabel ROE terjadi pada tahun 2020 pada perusahaan TRIS sebesar 0,0062, dan nilai maksimum pada variabel ROE terjadi pada tahun 2021 pada perusahaan IGAR sebesar 1,9661. Sementara nilai rata – rata ROE selama periode penelitian sebesar 0,1406 dengan standar deviasi sebesar 0,1924. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata – rata namun tidak signifikan perbedaannya menunjukkan bahwa penyimpangan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari investasi pemegang saham kecil, dan (4) *Price to Book Value (PBV)* adalah rasio keuangan yang membandingkan harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai buku per sahamnya. PBV yang tinggi (di atas 1) umumnya menunjukkan bahwa pasar menghargai perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya, yang bisa berarti saham tersebut "mahal" atau "overvalued". Sebaliknya, PBV yang

rendah (di bawah 1) bisa mengindikasikan saham tersebut "murah" atau "*undervalued*". Namun, interpretasi PBV juga perlu mempertimbangkan konteks industri dan faktor lainnya, seperti kinerja perusahaan dan ekspektasi pertumbuhan. Nilai minimum pada variabel PBV terjadi pada tahun 2020 pada perusahaan sebesar TBMS, dan nilai maksimum pada variabel PBV terjadi pada tahun 2021 pada perusahaan IGAR sebesar 6,1864. Sementara nilai rata – rata PBV selama periode penelitian memiliki nilai sebesar 1,6417 dengan standar deviasi sebesar 1,4000. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata – rata menunjukkan bahwa penyimpangan harga saham melebihi nilai buku perusahaan kecil. Nilai tersebut juga mencerminkan perusahaan dapat menjalankan bisnisnya secara efisien dengan modal yang sedikit untuk menghasilkan keuntungan, sehingga harga pasar sahamnya tampak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya.

Tabel 2. Uji Normalitas
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	99
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.0000000
Std. Deviation	.66068881
Most Extreme Differences	.072
Absolute	
Positive	.072
Negative	-.064
Test Statistic	.072
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}

Berdasarkan dari tabel 2 diatas diketahui bahwa nilai Asymp. Sig.(2-tailed) diketahui sebesar 0,200 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa residual data penelitian terdistribusi dengan normal. Hal ini menunjukkan bahwa asumsi normalitas data terpenuhi, yang berarti bahwa model analisis yang digunakan dapat dianggap valid dan hasil analisis statistiknya dapat diinterpretasikan dengan lebih akurat.

Tabel 3. Uji Autokorelasi
 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.428 ^a	.183	.148	1.029391	2.112

Nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,112 berada di antara batas atas (dU) 1,7383 dan (4-dL) 2,2617, berdasarkan hasil uji autokorelasi yang ditunjukkan pada Gambar 3. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengandung autokorelasi. Model regresi dapat dianggap valid untuk analisis data dalam studi ini jika memenuhi asumsi ini, sehingga memungkinkan interpretasi yang lebih akurat terhadap hasil estimasi model.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

	Unstandardized		Standardized			Collinearity	
	Coefficients		Coefficients	T	Sig.	Statistics	
	B	std	Bet			Toleranc	VIF
1 (Constant)	4.541	1.73		- 2.046	.044		
DER	.295	.097	.292	.557	.579	.929	1.076
ROE	.528	.094	.538	2.368	.020	.943	1.061
DPR	1.806	.604	.291	2.990	.004	.970	1.031

Berdasarkan dari tabel 4. hasil uji multikolinearitas, diketahui bahwa variabel DER memiliki nilai tolerance sebesar 0,929 ($> 0,1$) dan nilai VIF sebesar 1,076 (< 10), variabel ROE memiliki tolerance sebesar 0,943 ($> 0,1$) dan VIF sebesar 1,061 (< 10), serta variabel DPR memiliki tolerance sebesar 0,970 ($> 0,1$) dan VIF sebesar 1,031 (< 10). Nilai-nilai ini menunjukkan bahwa semua variable memiliki tolerance yang lebih besar dari 0,1 dan VIF yang lebih kecil dari 10. Oleh karena itu, maka dapat disimpulkan nilai rata-rata tolerance dan VIF tidak menunjukan terjadinya multikolinearitas

Tabel 5. Uji Heterokedasitas

	Unstandardized		Standardized			Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	std	Bet	t	Sig	Toleranc	VIF
1 (Constant)	4.541	1.73		-206	.044		
DER	.295	.097	.292	1.228	.222	.929	1.076
ROE	.528	.094	.538	-104	.917	.943	1.061
DPR	1.806	.604	.291	-1.099	.275	.970	1.031

Hasil uji heteroskedastisitas, seperti yang ditunjukkan pada tabel 5, menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki nilai signifikansi lebih tinggi dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat tanda-tanda heteroskedastisitas dalam penelitian ini karena varians residual konstan pada semua level variabel independen. Dengan demikian, model regresi dapat dianggap valid untuk penelitian lebih lanjut karena asumsi homoskedastisitas terpenuhi.

Hasil Analisis Data

Tabel 6. Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	Collinearity Statistics	
	B	std	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	4.541	1.737		- 2.046	.044		
DER	.295	.097	.292	.557	.222	.929	1.076
ROE	.528	.094	.538	2.368	.917	.943	1.061
DPR	1.806	.604	.291	2.990	.275	.970	1.031

Melalui nilai *constant* dan *coefficient variabel independent* pada kolom B, serta nilai sig. variabel independent didapat persamaan regresi sebagai berikut: (1) Koefisien *unstandardized* untuk DER adalah 0,295, yang berarti setiap peningkatan 1 unit DER akan meningkatkan PBV sebesar 0,295, (2) Koefisien *unstandardized* untuk ROE adalah 0,528, yang berarti setiap peningkatan 1 unit ROE akan meningkatkan PBV sebesar 0,528, dan (3) Koefisien *unstandardized* untuk DPR adalah 1,806, yang berarti setiap peningkatan 1 unit DPR akan meningkatkan PBV sebesar 1,806.

Tabel 7. Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	std	Beta	t	Sig	Tolerance	VIF
1 (Constant)	4.541	1.737		- 2.046	.044		
DER	.295	.097	.292	.557	.579	.929	1.076
ROE	.528	.094	.538	2.368	.020	.943	1.061
DPR	1.806	.604	.291	2.990	.004	.970	1.031

Uji parsial dapat dijelaskan sebagai berikut menggunakan Tabel 7 di atas: (1) Nilai signifikansi sebesar 0,579, yang lebih tinggi dari 0,05, ditunjukkan oleh H1. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa H0 diterima sementara H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa PBV tidak terlalu dipengaruhi oleh DPR, (2) Nilai signifikansi sebesar 0,020, yang lebih kecil dari 0,05, ditunjukkan oleh H2. Akibatnya, H0 ditolak dan H2 disetujui. Hal ini menunjukkan pengaruh yang kuat dianggap signifikan dalam konteks penelitian ini: DER memiliki hubungan positif dengan PBV, dan (3) Nilai signifikansi sebesar 0,004, yang lebih kecil dari 0,05, ditunjukkan oleh H3. Akibatnya, H0 ditolak dan H3 disetujui. Hal ini menunjukkan bahwa PBV secara signifikan dipengaruhi oleh peningkatan ROE. Secara keseluruhan, PBV ditingkatkan secara signifikan oleh DER dan ROE, tetapi DPR tidak memiliki dampak yang terlihat.

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi
 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.428 ^a	.183	.148	1.292717444.1029391	2.112

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Nilai R² yang Disesuaikan sebesar 0,148, atau 14,8%, menurut hasil uji statistik pada Tabel 8, berarti variabel independen yang termasuk dalam model regresi menyumbang 14,8% variasi variabel dependen. Sementara itu, faktor-faktor tambahan yang tidak tercakup dalam model penelitian ini berdampak pada 85,2% sisanya. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun model dapat menyumbang sebagian pengaruh, variabel dependen masih dipengaruhi oleh sejumlah besar variabel eksternal atau faktor-faktor yang tidak diperhitungkan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji hipotesis parsial, *leverage* dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* memperlihatkan H₁ ditolak dan H₀ diterima. Dapat diartikan bahwa DPR belum memiliki pengaruh signifikan kepada PBV. Nilai minimum yang sangat kecil menandakan bahwa ada perusahaan yang sama sekali tidak membayar dividen atau hanya membayar dalam jumlah yang sangat kecil. Sebaliknya, nilai maksimum yang tinggi menunjukkan adanya perusahaan yang memberikan keuntungan kepada pemilik ekuitas. Perjanjian utang, batasan saham preferen, volatilitas laba, pengendalian, profitabilitas yang tidak memadai, ketersediaan kas, dan kebutuhan dana investasi merupakan beberapa elemen yang dipertimbangkan manajemen ketika memutuskan kebijakan dividen. Investor pasar modal memerlukan berbagai detail mengenai kelayakan investasi suatu perusahaan. Pengumuman perubahan dividen merupakan salah satu contoh komunikasi jenis ini (Rahmadhana & Yendrawati, 2012). Selain itu, Tanjung dan Mutmainnah (2022) menunjukkan bahwa kebijakan DPR perusahaan non-keuangan di Indonesia cenderung stabil dan menyesuaikan secara bertahap terhadap target DPR dengan tingkat penyesuaian sekitar 59,97% per periode. Artinya, mayoritas perusahaan memilih strategi yang seimbang antara membagikan dividen dan mempertahankan laba untuk ekspansi atau cadangan.

Dengan demikian, nilai rata-rata DPR mencerminkan kecenderungan sebagian besar perusahaan untuk menerapkan kebijakan pembayaran dividen yang moderat, sementara nilai ekstrem pada batas minimum dan maksimum dapat dijelaskan melalui variasi dalam profitabilitas, struktur keuangan, dan strategi manajemen masing-masing perusahaan. Hasil ini bisa jadi mencerminkan bahwa investor lebih fokus pada faktor lain dalam menilai PBV, seperti tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, atau struktur modal, dibandingkan dengan kebijakan dividen. DPR mungkin hanya dipandang sebagai salah satu elemen minor atau tidak signifikan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar yang dianalisis. Hasil ini didukung oleh penelitian penelitian Ahmad et al. (2012) dan penelitian Haryono et al. (2024) menunjukkan jika variabel kebijakan deviden tidak berpengaruh tinggi dalam nilai bisnis, sedangkan (Nurfadillah & Mubaraq, 2020) yang menunjukkan variabel kebijakan deviden

dapat mempengaruhi variabel nilai. Dalam uji parsial (uji t), *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* bahwa hipotesis kedua H2 diterima dan H0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV. Tingginya DER menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak utang dibandingkan ekuitas, yang sering kali diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan leverage keuangan guna meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat *refund* yang tinggi atas penanaman modal akan melakukan peminjaman dengan nilai rendah.

Pengertian struktur modal berbeda-beda menurut para ahli, dimana menurut pendapat Menurut Riyanto (dalam Dewi et al, 2014) menyatakan struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang dicerminkan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang, sedangkan pengertian struktur modal, menurut Horne dan John (dalam Anggraini & Suprihadi, 2022) adalah proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka Panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Hasil ini sejalan dengan Menurut teori trade-off. Menurut Menurut myers (dalam Umdiana & Sari, 2020) berpendapat bahwa: “Teori trade-off adalah teori dimana perusahaan menentukan keputusan pemilihan penggunaan utang atau ekuitas sebagai pertukaran antara *interest tax shield* (keuntungan utang) dan biaya kebangkrutan perusahaan. Dengan kata lain, DER yang terkelola dengan baik dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor, sehingga berdampak positif pada PBV.

Meskipun DER secara statistik mengurangi PBV dalam kasus ini, pengaruhnya tidak kuat atau cukup besar untuk menghasilkan perbedaan yang substansial. Lemahnya hubungan antara kedua variabel dalam sampel yang digunakan dalam studi ini, keterbatasan data, atau variabel lain yang dapat memengaruhi PBV merupakan beberapa kemungkinan penyebabnya. Penelitian sebelumnya yang menghasilkan temuan berbeda mendukung temuan studi ini. Studi Ahmad et al. (2012) serta Amiral & Herawati (2011) menunjukkan bahwa kebijakan utang memiliki dampak positif namun dapat diabaikan terhadap nilai bisnis, sementara penelitian Ferina & Santi (2015) menunjukkan bahwa utang tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio ROE, semakin tinggi pula nilai PBV yang dimiliki perusahaan. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang lebih baik mengarah pada harga pasar yang lebih baik, yang menunjukkan adanya persepsi positif. Peningkatan ROE menunjukkan keefektifan dan komitmen kerja untuk menghasilkan keuntungan dari ekuitas, diharapkan dapat memberikan dampak kepercayaan pemilik modal berdampak pada kenaikan PBV. Widodo (2020) menambahkan bahwa melalui peningkatan ROE. Penelitian Fatmala et al. (2018) yang menunjukkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas.

KESIMPULAN

Dari temuan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa: (1) Dampak DPR terhadap PBV. Berdasarkan hasil uji hipotesis, H0 diterima dan H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa PBV tidak dipengaruhi secara signifikan oleh DPR, (2). Bagaimana Derivatif Memengaruhi PBV. Berdasarkan hasil uji hipotesis, H0 ditolak dan H2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa DER dan PBV memiliki hubungan positif, yang patut diperhatikan dalam konteks penelitian ini, dan (3) Dampak ROE terhadap PBV. Berdasarkan hasil uji hipotesis, H0 ditolak dan H3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa PBV dipengaruhi secara signifikan oleh peningkatan ROE.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, A. (2013). Analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2012. *TrAC-Trends in Analytical Chemistry*, 15(7), 1-16.
- Agustianingrum & Suryantini. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Modal. *Jurnal Riset Akuntansi* 1(2), 158-164.2502-8391
- Ahmad, Gatot, N, dan, Mardiyati U. (2012.) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005- 2010”. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3 (1).
- Amaliah, S. (2016). Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8(2), 45-61. <https://doi.org/10.1234/jmk.2016.08.02.45>
- Amiral, A., & Herawati. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*. 6 (1).
- Anggara, I. (2015). *Metode penelitian kuantitatif dalam manajemen*. Yogyakarta: Andi.
- Anggraini, A. N., & Suprihadi, H. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan batubara yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016–2020. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(4).
- Arikunto, S. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik* Edisi Revisi VI. Jakarta : Rineka Cipta
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (8th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17(1).
- Fatmala, P. N., Anandia, & Syamsudin, H. (2018). *Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012–2015)* [Skripsi, Universitas Muhammadiyah Surakarta]. Universitas Muhammadiyah Surakarta Repository.
- Ferina, & Santi I, (2015), Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, *Jurnal Akuntanika*, No.1 Vol. 2
- Haryono, Nugraha, E. S., & Hartono, U. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Economic and Education Journal (Ecoducation)*, 6(2), 446-462.
- Imam, G. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro
- Nurfadillah, & Mubaraq. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (Skripsi). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makasar
- Rahmadhana, I., & Yendrawati, R. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *EFEKTIF Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 3(1), 25.
- Tanjung, A. & Mutmainnah, S. (2022). *Speed of Adjustment pada Dividen Perusahaan Non-Finansial di BEI*. <https://www.theijbmt.com/archive/0930/1806346054.pdf>

- Umdiana, N. A, & Sari, D. L. (2020). Analisis Keputusan Pendanaan terhadap Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 8(2), 143-155.
- Widodo, H. (2020). Analisis pengaruh return on equity dan price earning ratio terhadap price to book value pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Study of Scientific and Behavioral Management (SSBM)*, 1(8), 109–127. <https://journal.uin-alauddin.ac.id/index.php/ssbm/article/view/14375/865>
- Wulandari, R., & Badjra, D. (2019). Nilai perusahaan dan kebijakan dividen dalam perusahaan publik. *Jurnal Manajemen*, 10(3), 75 85. <https://doi.org/10.2345/jm.2019.10.03>