



## **KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Lusianna N. Pangaribuan<sup>1)\*</sup>, Elly Susanti<sup>2)</sup>, Juan A. Putri<sup>3)</sup>, Lenny D. Sembiring<sup>4)</sup>**

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi, STIE Sultan Agung, Pematangsiantar, Sumatera Utara, Indonesia

<sup>2</sup>Program Studi Akuntansi, STIE Sultan Agung, Pematangsiantar, Sumatera Utara, Indonesia

<sup>3</sup>Program Studi Akuntansi, STIE Sultan Agung, Pematangsiantar, Sumatera Utara, Indonesia

<sup>4</sup>Program Studi Akuntansi, STIE Sultan Agung, Pematangsiantar, Sumatera Utara, Indonesia

\*E-mail: <sup>1</sup>lusiannapangaribuan912@gmail.com, <sup>2</sup>ellysusanti@stiesultanagung.ac.id,  
<sup>3</sup>juanputri@stiesultanagung.ac.id, <sup>4</sup>lennysembiring@stiesultanagung.ac.id

### **Abstrak**

Tujuan penelitian mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kualitatif dan kuantitatif yang meliputi uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis. Hasil penelitian disimpulkan sebagai berikut: 1) Hasil uji regresi linier berganda  $Y = -4,615 + 5,255X_1 + 11,725X_2$  berarti kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) terdapat korelasi yang kuat antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0,529. 3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan secara parsial menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

## ***DEBT POLICY AND DIVIDEND POLICY ON CORPORATE VALUE IN CIGARETTE SUB SECTORS LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE***

### ***Abstract***

*The purpose of this research are to know the influence of Debt Policy, Dividend Policy to the Firm Value at Sub Sector Company Cigarette listed in Indonesia Stock Exchange. The data were analyzed in this research using descriptive analysis of qualitative and quantitative descriptive analysis covering the classic assumption test, multiple linear regression analysis, and hypothesis testing. The result of the study can be summarized as follows: 1) The result of multiple regression analysis of  $\hat{Y} = -4,615 + 5,255X_1 + 11,725X_2$  means debt policy and dividend policy have positive effect on firm value. 2) there is strong correlation between debt policy and dividend policy of the enterprise value of 0,529. 3) The study shows that debt policy and dividend policy simultaneously positive and significant impact on firm value and partially shows that debt policy positive effect and no significant on the firm value while dividend policy positive effect and significant impact on the firm value.*

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

**PENDAHULUAN**

Perkembangan dunia bisnis saat ini sangatlah berkembang pesat, terlebih dalam menghadapi situasi perekonomian yang semakin terbuka. Oleh karena itu, perusahaan mempunyai tujuan yaitu berupaya untuk meningkatkan kinerja yang tercermin dalam nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin tinggi merupakan keinginan setiap pemilik perusahaan karena nilai yang tinggi akan menunjukkan besarnya kemakmuran bagi pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan nilai perusahaannya dan salah satu jenis perusahaan yang banyak diminati investor.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang termasuk pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Hal ini berkaitan dengan adanya keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayar akibat penggunaan hutang tersebut. Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Jika perusahaan mampu membayar dividen kepada pemegang saham maka harga saham akan tinggi sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dengan pertumbuhan di masa mendatang dengan memaksimumkan harga saham. Yang menjadi objek penelitian dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Saat ini industri rokok merupakan salah satu industri yang berperan penting bagi perekonomian Indonesia. Sebagian besar pendapatan dalam negeri berasal dari industri rokok, sebagai penyumbang penerimaan negara dan cukai yang mempunyai kontribusi penting dalam APBN. Berikut ini merupakan data nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Tobin's Q* pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 pada tabel 1.

**Tabel 1**  
**Nilai *Debt to Equity* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**

	Kebijakan Hutang	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
Tahun	DER (kali)	DPR (kali)	Tobin's Q (kali)
2013	0,74	0,47	4,66
2014	0,80	0,35	4,97
2015	0,43	0,47	4,90
2016	0,40	0,74	4,65
2017	0,37	0,81	5,48
<b>Rata-Rata</b>	<b>0,53</b>	<b>0,57</b>	<b>4,93</b>

Sumber: Data Diolah

Dari Tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata pada nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 mengalami fluktuasi, namun cenderung meningkat. Hal tersebut dapat dilihat dari DER tahun 2017 mengalami penurunan sedangkan nilai perusahaan mengalami peningkatan. Berarti hal ini tidak sejalan dengan pendapat Sudana (2011), berdasarkan teori *signaling theory* (teori sinyal), perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan

pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Dengan kata lain, perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang meningkatkan laba. Investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari pengguna utang yang tinggi.

Sedangkan untuk nilai kebijakan dividen mengalami fluktuasi namun cenderung meningkat. Hal tersebut dapat dilihat dari DPR tahun 2016 mengalami peningkatan sedangkan nilai perusahaan mengalami penurunan. Hal ini tidak sejalan dengan teori *bird in the hand* menyatakan bahwa “kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham”. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan tinggi, maka harga pasar saham juga akan meningkat. dengan meningkatnya harga saham, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kegunaan penelitian ini adalah sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## LANDASAN TEORI

### Akuntansi

Kata akuntansi berasal dari bahasa inggris yaitu *account* yang berarti menghitung atau mempertanggung jawabkan dan *accountancy* yang berarti hal-hal yang bersangkutan dengan sesuatu yang dikerjakan oleh akuntan (*accountant*). Menurut Ismail (2010), menyatakan akuntansi merupakan seni mencatat, menggolongkan dan mengikhtisarkan semua transaksi-transaksi yang terkait dengan keuangan yang telah terjadi dengan suatu cara yang bermakna dan dalam satuan uang. Maka dapat disimpulkan bahwa akuntansi merupakan proses pengidentifikasian, pengukuran, penjabaran, atau pemberian kepastian mengenai informasi yang akan membantu manajer, investor, otoritas pajak dan pembuat keputusan lain untuk membuat alokasi sumber daya keputusan di dalam perusahaan, organisasi, dan lembaga pemerintah.

### Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan dilakukan untuk mengetahui kelemahan dan kekuatan di bidang finansial, akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen masa lalu dan prospeknya di masa yang akan datang. Dengan analisis laporan keuangan ini dapat diketahui kelemahan serta kekuatan yang dimiliki oleh seorang pengusaha bisnis. Menurut Prastowo (2015), mengatakan analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu dengan tujuan utama yaitu untuk menentukan estimasi dan prediksi mana yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu proses

penelitian laporan keuangan beserta unsur-unsurnya yang bertujuan untuk mengevaluasi dan memprediksi kondisi keuangan perusahaan atau badan usaha dan juga mengevaluasi hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan atau badan usaha pada masa lalu dan sekarang.

### **Kebijakan Hutang**

Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan yang tercermin dalam struktur modalnya. Kebijakan hutang yang baik akan memberikan dampak positif untuk memperketat seorang manajer dalam mengoptimalkan penggunaan dana yang ada. Manajer harus mampu mengendalikan keputusan pendanaan pada perusahaan. Menurut Kasmir (2010), menyatakan kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan yang membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dari pengertian di atas penulis dapat menyimpulkan bahwa kebijakan hutang adalah keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer perusahaan dalam mengoptimalkan aset atau dana yang dimiliki perusahaan. Penulis dalam penelitian ini memilih hanya menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat untuk mengukur dan menilai kebijakan hutang yang diambil perusahaan karena rasio ini dapat menunjukkan dan mengukur seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap ekuitasnya.

### **Kebijakan Dividen**

Dividen yaitu salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, maka pihak manajemen perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Menurut Sudana (2011), kebijakan dividen adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang

dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan dari pengertian di atas dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas, saham atau aset lainnya guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Di pasar modal, harga pasar berarti harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan. Menurut Sudana (2011), menyatakan nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus kas pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio nilai perusahaan yang menghubungkan harga pasar saham perusahaan dengan laba dan nilai perusahaan yang memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio *Tobin's Q*. Alasan menggunakan rasio *Tobin's Q* yaitu rasio ini merupakan rasio yang dapat memberikan informasi terbaik dalam mencerminkan nilai perusahaan sebab dalam perhitungannya rasio ini melibatkan seluruh unsur dari hutang dan modal saham perusahaan, yang tidak hanya meliputi saham biasa dan ekuitas pemegang saham

saja akan tetapi seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan.

**Pengaruh Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan**

Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Pengaruh kebijakan hutang sebagaimana dikemukakan teori menurut Sudana (2011), berdasarkan *signaling theory* (teori sinyal), perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Dengan kata lain, perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang meningkatkan laba. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Amaliah (2016) bahwa peningkatan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Azis (2016), Yustitiano (2013).

**Pengaruh Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan**

Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh pihak perusahaan, apakah laba yang telah diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para investor atau dijadikan modal untuk kegiatan investasi perusahaan pada periode selanjutnya. Menurut Brigham dan Joel (2010), Teori *Bird In-The-Hand* menyatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar per saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan tinggi, maka harga pasar saham juga akan meningkat. dengan meningkatnya harga saham, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika dividen yang dibagikan perusahaan besar maka harga pasar saham perusahaan juga akan tinggi begitu pula

sebaliknya. Hal ini dapat terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh pihak investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Amaliah (2016), Azis (2016), Cena (2015), Yustitiano (2013).

**METODE PENELITIAN**

**Jenis Penelitian**

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Desain penelitian yang digunakan penulis adalah penelitian kepustakaan (*library research*). Data yang diperoleh melalui penelitian ini adalah data sekunder berwujud teori, konsep lain-lain.

**Waktu dan Tempat Penelitian**

Waktu penelitian ini dilakukan selama kurang lebih lima bulan, pada bulan Februari 2019-Juni 2019. Tempat penelitian dilakukan pada Perusahaan sub sektor Rokok, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Subjek Penelitian**

Subjek penelitian ini adalah terbatas pada laporan keuangan yang sudah diaudit pada Perusahaan Sub Sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *nonprobability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Penarikan sampel berdasarkan kriteria di atas dapat dilihat pada tabel 1.2 berikut:

**Tabel 1.2**  
**Proses Seleksi Perusahaan Populasi**

Kriteria Sampel	Jumlah
1. Perusahaan yang termasuk dalam Sub Sektor Rokok yang terdaftar dan sudah diaudit di Bursa Efek Indonesia per 31 Desember 2017	4
2. Perusahaan Sub Sektor	

Rokok yang mengalami kerugian tiga tahun berturut-turut selama periode penelitian	(1)
Jumlah Sampel Penelitian	3

Sumber : Data Diolah

### Prosedur

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang termasuk Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan penulis dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dengan cara mengumpulkan data dan informasi melalui buku-buku karangan ilmiah, referensi dan menggunakan media elektronik untuk *searching*.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut berupa Analisa Deskriptif Kualitatif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linear Berganda, Uji Hipotesis, Koefisien Korelasi dan determinasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Untuk uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *kolmogorov-Smirnovtest*. Berikut tabel hasil uji normalitas dengan menggunakan *kolmogorov-Smirnovtest* sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**

		DER	DPR	TOBIN'S Q
N		15	15	15
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.5480	.5687	4.9320
	Std. Deviation	.26638	.32064	4.78239

Most Extreme Differences	Absolute Positive	.127	.156	.340
	Negative	.127	.145	.340
Kolmogorov-Smirnov Z		-.118	-.156	-.209
Asymp. Sig. (2-tailed)		.491	.602	1.318
		<b>.969</b>	<b>.861</b>	<b>.062</b>

Sumber: Hasil pengolahan data (SPSS 20), 2019

Dari tabel 3 dapat terlihat Sig.(2-tailed) pada *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,969, *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,861, dan Tobin's Q sebesar 0,062. Maka hal ini dapat dikatakan bahwa secara keseluruhan variabel berdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji multikolinieritas dengan TOL (*Tolerance*) dan *Varince Inflation Factor* (VIF). Nilai *Cut off* yang umumnya digunakan yaitu untuk menunjukkan adanya nilai multikolinieritas dengan nilai tolerance > 0,10 atau sama dengan nilai VIF < 10, dengan hasil pengujian dalam Tabel 4

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 DER	.856	<b>1.169</b>
DPR	.856	<b>1.169</b>

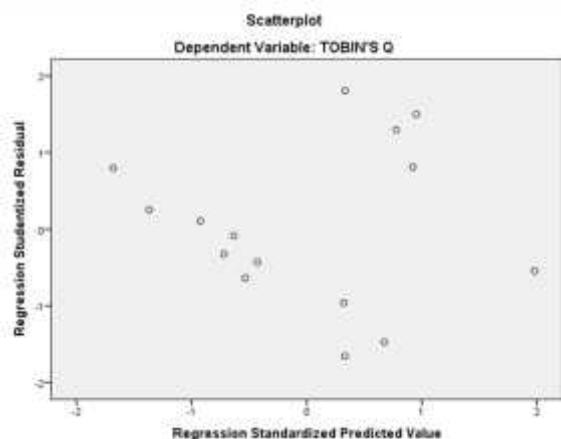
Sumber: Hasil pengolahan data (SPSS 20), 2019

Dari tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai VIF *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,169 dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,169. Dengan demikian *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10, maka pada model regresi yang terbentuk tidak terjadi gejala multikolinieritas.

#### c. Uji Heterokedasitas

Dalam penelitian ini, menggunakan metode grafik sebagai dasar pengambilan keputusan untuk menilai apakah scatterplot di sumbu horizontal yang menggambarkan

nilai *predicted* dan sumbu vertikal yang menggambarkan *residual studentized* membentuk pola penyebaran tidak acak atau setiap data merapat dan saling tertimpa, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi gejala heteroskedastisitas.



Sumber: Hasil pengolahan data (SPSS 20), 2019

**Gambar 1**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dari gambar 1 terlihat bahwa titik-titik sudah menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan metode analisis grafik, pada model regresi yang terbentuk disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

**d. Uji Autokorelasi**

Pengujian autokorelasi dilakukan adalah dengan metode *Durbin-Watson*. Uji autokorelasi ini merupakan uji yang sangat populer untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi dari model empiris yang diestimasi.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	3.54568	2.598

a. Predictors: (Constant), DPR, DER

b. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber: Hasil pengolahan data (SPSS 20), 2019

Dari tabel di atas terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 2,598. Berdasarkan Tabel DW pada lampiran dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 15 dengan (k) = 2, Maka akan didapat nilai dL sebesar 0,9455, 4-dL sebesar 3,0545, dan untuk nilai dU sebesar 1,5432, 4-dU sebesar 2,4568. Sehingga nilai *Durbin-Watson* dari tabel diatas berada pada  $4-dU \leq d \leq 4-dL$  atau  $2,4568 < 2,598 < 3,0545$ . Maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak ada autokorelasi negatif atau tanpa kesimpulan.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis linear berganda digunakan sebagai salah satu alat analisis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap variabel terkait yaitu nilai perusahaan. Hasil uji regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-4.615	3.390	
1 DER	5.255	3.846	.293
DPR	11.725	3.195	.786

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber : Hasil Pengolahan data (SPSS 20) 2019

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda di atas, maka model persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$= -4,615 + 5,255 X_1 + 11,725 X_2$$

Artinya, kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan

Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

**Koefisiensi Korelasi dan Determinasi**

Hasil pengolahan data menggunakan SPSS untuk menunjukkan koefisien korelasi dan koefisien determinasi sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.727 <sup>a</sup>	.529	.450	3.54568

a. Predictors: (Constant), DPR, DER  
b. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber : Hasil pengolahan data (SPSS 20), 2019

Berdasarkan tabel 7 di atas diperoleh hasil dari koefisien r sebesar 0,727 yang berarti bahwa terdapat korelasi atau hubungan yang kuat antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Sedangkan untuk koefisien determinasi (R) adalah sebesar 0,529, yang berarti bahwa 52,9% tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Sementara sisanya 47,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini, misalnya profitabilitas, likuiditas, dan keputusan pendanaan.

**Uji Hipotesis**

**Uji Simultan (Uji F)**

Uji simultan (uji F) digunakan untuk menguji apakah variabel bebas yang digunakan dalam model regresi mampu menjelaskan perubahan nilai variabel tergantung atau tidak.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**

Model	F	Sig.
1 Regression	6.735	.011 <sup>b</sup>

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 20), 2019

Berdasarkan tabel 8, diperoleh diperoleh nilai  $F_{hitung}$  yang dihasilkan yaitu sebesar 6,735 dan nilai ini lebih besar dari  $F_{tabel}$  atau  $6,735 > 3,89$  atau nilai signifikansi (0,011) lebih kecil dari nilai (0,05), dapat dikatakan  $0,011 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

**Uji Parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 9.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-4.615	3.390		-	.198
1 DER	5.255	3.846	.293	1.362	.197
DPR	11.725	3.195	.786	3.670	.003

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 20), 2019

Berdasarkan table 9, maka dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 1,742 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  2,17881 atau  $1,366 < 2,17881$  atau nilai signifikansi 0,197 besar dari nilai 0,05 atau dapat dikatakan  $0,197 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima atau dapat dikatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh



positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

2. *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 3,670 lebih besar dari  $t_{tabel}$  2,17881 atau  $3,670 > 2,17881$  atau nilai signifikansi 0,047 lebih kecil dari nilai 0,05 atau dapat dikatakan  $0,003 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak atau dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan Hutang adalah keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer perusahaan dalam mengoptimalkan aset atau dana yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian untuk kebijakan hutang sejalan dengan pendapat Sudana (2011), berdasarkan teori *Signaling Theory* (teori sinyal), perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Amaliah (2016) bahwa peningkatan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Azis (2016), Yustitiani (2013).

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

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Berdasarkan uji regresi linear berganda kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 secara parsial. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian untuk kebijakan dividen sejalan dengan pendapat Brigham dan Joel (2011), teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Teori *bird in the hand* menyatakan bahwa “kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham”. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan tinggi, maka harga pasar saham juga akan meningkat dengan meningkatnya harga saham, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Amaliah (2016), Azis (2016), Cena (2015), Yustitiani (2013).

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan analisis dan evaluasi yang telah dilakukan terhadap hasil penelitian maka penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut: Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Untuk Korelasi atau hubungan yang kuat antara kebijakan hutang dan

kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Sedangkan untuk koefisien determinasi (R) nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Selanjutnya Uji F menunjukkan bahwa secara simultan kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Sedangkan hasil uji t kebijakan hutang diperoleh bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Kebijakan dividen diperoleh bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

#### Saran

Berdasarkan kesimpulan dan hasil evaluasi penelitian maka penulis memberikan beberapa saran perusahaan lebih efektif dalam mengelola manajemen utang. Apabila perusahaan mampu mememanajemenkan utang dengan baik maka perusahaan akan mampu mengelola modal kerja dengan efektif dan laba yang diperoleh semakin tinggi, mempertahankan pembagian dividen secara berkesinambungan, dan memperhatikan faktor internal (meningkatkan kinerja keuangan) maupun eksternal (kebijakan pemerintah dan kondisi pasar), agar dapat meningkatkan laba perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Amaliah, Nurul. 2017. **Pengaruh Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. Makassar: UIN Alauddin Makassar. Skripsi.
- Azis, Rifandi Yoki. 2017. **Pengaruh Keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang, terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. Universitas Negeri Yogyakarta. Skripsi.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2010. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**. Buku 1. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat
- Cena, Chaira Avi. 2015. **Pengaruh Profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan pada PT Unilever Indonesia, Tbk. Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. STIE Sultan Agung. Pematangsiantar. Jurnal
- Ismail. 2010. **Akuntansi Bank**. Edisi Revisi. Cetakan Pertama. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kasmir. 2010. **Pengantar Manajemen Keuangan**. Edisi I. Cetakan ke-1. Jakarta: Kencana
- Prastowo, Dwi. 2015. **Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi**. Edisi III, Jilid 3. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Sudana, I Made. 2011. **Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik**. Jakarta: Erlangga
- Yustitianigrum, Ika Yoana. 2013. **Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. Universitas Negari Semarang. Skripsi.

#### PROFIL SINGKAT

Lusianna N. Pangaribuan, lahir pada tanggal 13 Agustus 1997 di Pematang Kerasaan, pendidikan terakhir Sarjana Akuntansi dari STIE Sultan Agung, tahun kelulusan 2019.

Elly Susanti, lahir pada tanggal 1 Oktober 1982 di Binjai, pendidikan terakhir Pascasarjana Program Studi Akuntansi dari Universitas Sumatera Utara, tahun kelulusan 2013 dan sekarang bekerja sebagai Dosen Tetap bidang Akuntansi STIE Sultan Agung.

Juan Anastasia Putri, lahir pada tanggal 26 Mei 1993 di Marjandi, pendidikan terakhir Pascasarjana Program Studi Akuntansi dari Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, tahun

kelulusan 2018 dan sekarang bekerja sebagai Dosen Tetap bidang Akuntansi STIE Sultan Agung.

Lenny Dermawan Sembiring, lahir pada tanggal 15 Oktober 1994 di Pematangsiantar, pendidikan terakhir Pascasarjana Program Studi Akuntansi dari Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, tahun kelulusan 2018 dan sekarang bekerja sebagai Dosen Tetap bidang Akuntansi STIE Sultan Agung.