

NILAI PERUSAHAAN BESERTA FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA PADA PERUSAHAAN INDUSTRI DASAR DAN KIMIA

Petty Aprilia Sari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PPI
Jurusan Akuntansi

Email : pettyapriliasari@gmail.com/pettyapriliasari90@yahoo.com

DiPublikasi: 01/07/2023

<https://doi.org/10.22225/kr.15.1.2023.51-58>

Abstract

The purpose of this study is to analyze the factors that affect firm value using panel data. The value of the company is a very crucial thing in companies that are often associated with stock prices, if the share price is high then the value of the company is also high & the level of acceptance of the owners of the company will be high. Many factors that affect the value of the company, among others, namely Dividend Policy, Debt Policy, Capital Structure, & Liquidity. By using a purposive sampling method of 80 basic & chemical industrial companies for the 2015-2019 period, a sample of 8 companies that meet the criteria, using a total of 40 information observations, were obtained. This study uses panel data regression analysis using the program eviews 9.0. The results of this study show that partially, Debt & Liquidity Policy has a negative effect on Firm Value. Meanwhile, Dividend Policy & Capital Structure has no effect on Firm Value.

Keywords: Company Value, Dividend Policy, Debt Policy, Capital Structure, and Liquidity.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan memakai data panel. Nilai perusahaan merupakan satu hal yang sangat krusial pada perusahaan yang tak jarang dikaitkan menggunakan harga saham, jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga tinggi & taraf penerimaan para pemilik perusahaan akan meningkat. Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain yaitu Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Struktur Modal, & Likuiditas. Dengan memakai metode purposive sampling 80 perusahaan industri dasar & kimia periode 2015-2019 diperoleh sampel 8 perusahaan yang memenuhi kriteria, menggunakan jumlah informasi observasi sebesar 40 informasi. Penelitian ini memakai analisis regresi data panel menggunakan program eviews 9.0. Hasil Penelitian ini memperlihatkan bahwa secara parsial, Kebijakan Utang & Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan, Kebijakan Dividen & Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Struktur Modal, dan Likuiditas

PENDAHULUAN

Industri manufaktur Indonesia dari tahun ketahun semakin berkembang, dan ini terlihat dari bertambahnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Persaingan dalam dunia bisnis menjadikan setiap perusahaan harus meningkatkan kinerja agar tujuan dalam perusahaan tercapai. Kinerja perusahaan yang baik akan menjadikan satu hal yang menarik untuk para investor. Saat ini banyak para investor melirik perusahaan manufaktur di Indonesia karena laju pertumbuhan pada sektor ini melaju cukup pesat dari tahun ke tahun (Putra & Lestari, 2016) Hal utama yang menjadi tujuan

perusahaan yaitu memperhatikan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pertimbangan bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dana pada perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan di pasar modal terlihat dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan yang sudah terdaftar go public di pasar modal tercermin dalam bentuk harga saham perusahaan (Mardiyati et al., 2015).

Selain itu dalam mengoptimalkan nilai perusahaan dan mendapatkan keuntungan yang maksimal, perusahaan harus mampu

mempertahankan dan mengembangkan bisnisnya. Dalam menghadapi perkembangan bisnis saat ini, perusahaan harus mampu memaksimalkan kredibilitas dihadapan investor untuk memiliki saham dalam perluasan bisnis. Hal ini bisa diwujudkan dengan mengoptimalkan nilai perusahaan. Dalam perkembangan banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak dapat dipisahkan dari adanya peran investor. Calon investor sebelum membeli saham menganalisa laporan keuangan terlebih dahulu perusahaan yang akan mereka investasikan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi, akan berdampak pada kemakmuran para pemegang saham (Dj et al., 2012).

Berbagai macam indikator ekonomi yang digunakan dalam menganalisis nilai perusahaan. Salah satunya yaitu metode Tobin's Q sebagai indikator pengukuran nilai perusahaan melalui potensi perkembangan harga saham, potensi pertumbuhan investasi, serta dapat menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Tobin's Q secara cepat digunakan pada berbagai penelitian bidang ekonomi, termasuk mikroekonomi, keuangan, dan studi investasi. (Sudiyatno Program Studi Manajemen Universitas Stikubank Jl Kendeng Bendan Ngisor Semarang & Puspitasari Program Studi Akuntansi Universitas Stikubank Jl Kendeng Bendan Ngisor Semarang, 2010).

Beberapa perusahaan mengalami kerugian karena tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin perusahaan sering mengalami kerugian akan menurunkan kepercayaan kepada pemegang saham karena kesejahteraan para pemegang saham tidak terjamin. Pembayaran dividen ditujukan untuk mengurangi ketidakpastian karena mengurangi risiko tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham dan mengurangi konflik antara kepentingan manajer perusahaan dengan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Dengan demikian kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan utang. Utang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap

perubahan nilai perusahaan. Kebijakan utang adalah kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan utang. Kebijakan utang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Harga saham meningkat maka nilai perusahaan meningkat. Apabila tingkat utang melampaui proporsi utang yang telah ditetapkan perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan (Pertiwi et al., 2016).

Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan tidak lepas dalam konflik seberapa besar perusahaan bisa memenuhi kebutuhan pendanaan. Struktur modal yaitu perbandingan pendanaan jangka panjang dengan memperbandingkan utng jangka panjang dan penggunaan modal. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan berdasarkan asal modal sendiri dari berdasarkan modal saham, keuntungan ditahan, & cadangan. apabila pada pendanaan perusahaan yg dari berdasarkan modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yg dari berdasarkan luar yaitu utng. Tetapi pada pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan wajib mencari cara lain -cara lain pendanaan yg efisien. Pendanaan yg efisien akan terjadi jika perusahaan memiliki struktur modal yg optimal. Struktur modal yg optimal bisa meminimalkan penggunaan biaya modal sebagai akibatnya akan memaksimalkan nilai perusahaan (Sari, 2017).

Setiap perusahaan baik yg berskala besar juga kecil wajib memperhatikan likuiditasnya. Nilai likuiditas yg tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan pada memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yg tinggi menampakkan kekuatan perusahaan menurut segi kemampuan untuk memenuhi utang lancar menurut harta lancar yg dimiliki sebagai akibatnya hal ini menaikkan *trust* pihak luar terhadap perusahaan tersebut (Kadek et al., 2016).

Mempertahankan taraf likuiditas sebagai hal yg krusial yg wajib dilakukan oleh perusahaan. Dengan mempertahankan likuiditasnya, maka perusahaan sanggup menerima *trust* menurut pihak internal juga

eksternal. Lembaga keuangan, pemasok, sampai kreditur cenderung menentukan perusahaan menggunakan likuiditas tinggi untuk menyimpan dana yg dimiliki. Lantaran meningkat nilai likuiditas suatu perusahaan memberitahuakan kinerja yg semakin baik pula. Salah satu penyebab pada ketidakmampuan perusahaan pada memenuhi kewajibannya merupakan dampak kelalaian manajemen perusahaan pada menjalankan usahanya. Pihak manajemen tidak menghitung rasio keuangan yg diberikan sebagai akibatnya tidak mengetahui bahwa sebenarnya syarat perusahaan telah pada keadaan tidak bisa lagi lantaran nilai utangnya lebih tinggi dari harta lancarya.

Faktor lain yg mempengaruhi nilai perusahaan merupakan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dipercaya sanggup mempengaruhi nilai perusahaan lantaran semakin besar ukuran perusahaan maka semakin nesar jua peluang perusahaan memperoleh pendanaan menurut investor. Ukuran perusahaan bisa mendeskripsikan taraf laba mendatang & menerangkan kekuatan finansial perusahaan. Perusahaan yg berskala besar cenderung akan menarik minat investor & akan berimbang dalam nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yg besar mencerminkan bahwa perusahaan tadi sedang mengalami perkembangan & pertumbuhan yg baik lantaran perusahaan yg besar cenderung mempunyai kondisi keuangan yg lebih stabil sebagai akibatnya menaikkan *trust* investor & nilai perusahaan.

KAJIAN LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menguraikan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan dalam pihak eksternal terkait menggunakan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar. Pihak manajemen perusahaan mempunyai lebih banyak informasi dan mengetahui prospek perusahaan pada masa yg akan datang. Informasi tadi berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan juga informasi lain yg dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengenai bagaimana seharusnya sebuah perusahaan menaruh sinyal-sinyal pada pengguna laporan

keuangan. Sinyal ini berupa informasi tentang apa yg telah dilakukan oleh manajemen buat merealisasikan keinginan pemilik perusahaan (Astutik, 2017).

Pengembangan Hipotesis Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan yg berkaitan menggunakan keuntungan yg dihasilkan apakah akan dibagikan pada para pemegang saham atau dijadikan keuntungan yang ditahan. Para investor lebih menyukai perusahaan yg menunjukkan dividen lantaran adanya kepastian mengenai *return* atas investasinya. Semakin besar dividen yg dibagikan pemilik perusahaan pada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dipercaya baik & perusahaan yg dipercaya mempunyai kinerja yg baik akan dipercaya menguntungkan, sebagai akibatnya evaluasi terhadap perusahaan tadi akan membaik yg bisa tercermin berdasarkan taraf harga saham perusahaan (Putra & Lestari, 2016). Hipotesis yang dirumuskan adalah:

H_1 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam mencari asal pendanaan, perusahaan cenderung lebih menentukan pendanaan yg minim risiko. *Pecking order theory* mendukung bahwa perusahaan akan menentukan memakai utang menjadi pendanaan secara eksternal dibandingkan menggunakan penerbitan saham baru lantaran biaya yg dikeluarkan buat utang lebih murah dibandingkan menggunakan biaya penerbitan saham. Hal ini dikarenakan biaya utang adalah biaya yg mengurangi pembayaran pajak sebagai akibatnya nilai perusahaan meningkat (Apriliyanti et al., 2019). Penggunaan utang pula bisa dijadikan frekuwensi positif bagi investor. apabila perusahaan ingin menaikkan harga saham & nilai perusahaan, manajer bisa memakai utang lebih banyak, menjadi frekuwensi yg lebih bisa dipercaya. Hal ini lantaran perusahaan yg menaikkan utang ditinjau menjadi perusahaan yg konfiden menggunakan prospek perusahaan pada masa mendatang sebagai akibatnya sanggup

memenuhi kewajiban pembayaran utangnya sinkron saat yg ditentukan. Tetapi bila penggunaan utang melampaui batas kemampuan perusahaan, akan menyebabkan kasus keuangan baru yg memungkinkan nilai saham turun. Hipotesis yang dirumuskan adalah:

H₂ : Kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal bisa mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat interaksi antara penggunaan utang & ekuitas melalui biaya modalnya. Perusahaan yg memakai utang pada modalnya akan mendapat manfaat penghematan pajak. Jumlah pajak yg dibayar akan lebih kecil dibandingkan menggunakan perusahaan yg tidak memakai utang. Hal tadi akan mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Nilai perusahaan menggunakan memakai utang akan lebih besar dibandingkan menggunakan perusahaan yg tidak menyertakan utang pada modalnya. Hal ini sinkron menggunakan *trade off theory* dimana perusahaan mempunyai optimal sasaran buat menyeimbangkan risiko kebangkrutan & laba pajak menurut penggunaan utang buat pendanaan perusahaan. Utang bisa terus bertambah selama manfaat menurut utang lebih besar dibandingkan beban bunganya. Hipotesis yang dirumuskan adalah :

H₃ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan pada memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yg memiliki taraf likuiditas yg tinggi menandakan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Tingginya rasio likuiditas mendeskripsikan ketersediaan dana perusahaan buat melakukan operasional perusahaan. Semakin likuid perusahaan maka meningkat taraf agama kreditur atau investor. Perusahaan yg mempunyai taraf likuiditas yg tinggi tentu diaanggap mempunyai prospek yg baik untuk para investor sebagai akibatnya bisa menaikkan nilai perusahaan. Hipotesis yang dirumuskan adalah :

H₄ : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, fakta yg dihasilkan memakai teknik dokumentasi menggunakan cara metode *purposive sampling*. Total populasi yaitu 80 perusahaan industri dasar & kimia periode 2015-2019 yg tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Diperoleh sampel 8 perusahaan yg memenuhi kriteria, menggunakan jumlah data observasi sebesar 40 data.

Tabel 1 Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	Nilai Perusahaan	Suatu performa manajemen dalam mengelola asset perusahaan (Sudiyatno, 2010)	$Q = \frac{\text{Market Value of Shares} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
2.	Kebijakan Dividen	Membandingkan Antara dividen yg dibagi menggunakan keuntungan bersih yg didapatkan (Aziz, 2017)	$DPR = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Profit}} \times 100\%$	Rasio
3.	Kebijakan Utang	Kemampuan menyelesaikan segala kewajiban jangka panjang (Ukhriyawati dan Malia, 2018)	$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio
4.	Struktur Modal	Perbandingan Antara utang dengan total ekuitas (Chasanah, 2018)	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio
5.	Likuiditas	perbandingan antara aktiva lancar perusahaan dengan utang lancarnya (Chasanah, 2018)	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$	Rasio

Metode Analisis Data

Metode analisa data pada penelitian ini memakai analisis regresi data panel yaitu kombinasi antara data silang tempat (*cross section*) menggunakan data runtut waktu (*time-series*). Terdapat beberapa metode yg biasa dipakai pada mengestimasi contoh regresi menggunakan data panel, yaitu pooling lease square (*common effect*), pendekatan imbas tetap (*Fixed Effect*), pendekatan imbas random (Random Effect). Metode analisis yg dipakai pada penelitian merupakan analisis regresi data panel menggunakan perangkat lunak EViews versi 9.0.

PEMBAHASAN

Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Q	DPR	DAR	DER	CR
Mean	1.812525	0.725650	0.418075	1.047350	2.316800
Median	1.732000	0.440000	0.267500	0.559000	2.118000
Maximum	4.584000	5.615000	0.820000	4.547000	4.887000
Minimum	0.673000	-0.090000	0.133000	0.154000	0.993000
Std. Dev.	0.979164	0.978662	0.193006	1.127034	1.167535
Skewness	0.805732	3.453023	0.614542	1.871122	0.546896
Kurtosis	3.003491	16.85295	2.518507	5.472948	2.150964
Jarque-Bera Probability	4.328044	399.3295	2.904137	33.53311	3.195404
	0.114862	0.000000	0.234086	0.000000	0.202361
Sum	72.50100	29.02600	16.72300	41.89400	92.67200
Sum Sq. Dev.	37.39169	37.35340	1.452805	49.53803	53.16242
Observations	40	40	40	40	40

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9.0, 2020

Tabel 2 diatas menggambarkan statistik deskriptif seluruh variabel dalam penelitian ini yang meliputi nilai minimum, maksimum, *mean* (rata-rata) dan standar deviasi. Penjelasan diatas memberikan gambaran tentang data melalui statistik deskriptif diharapkan akan memberikan gambaran awal tentang masalah yang diteliti. Dimana statistik deskriptif lebih difokuskan kepada nilai tertinggi, nilai terendah, rata-rata dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti yang berjumlah 8 perusahaan Industri Dasar dan Kimia pada tahun 2015 sampai 2019, baik itu variabel bebas yang terdiri dari Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Struktur Modal, dan Likuiditas, serta variabel terikatnya Nilai Perusahaan.

Uji t

Tabel 3 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.167007	1.203035	4.294978	0.0001
DPR	-0.044863	0.102217	-0.438900	0.6634
DAR	-5.881408	2.521240	-2.332744	0.0255
DER	0.209065	0.358041	0.583914	0.5630
CR	-0.467033	0.206023	-2.266896	0.0297

Berdasarkan table 3 diatas diketahui bahwa nilai *t-statistic* Kebijakan Dividen sebesar -0,438900 sementara *t-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k)$ atau $df (40-5) = 35$ diperoleh nilai *t-tabel* sebesar 2,03011. Dengan demikian *t-statistic* Kebijakan Dividen (-0,438900) < *t-tabel* (2,03011) dan nilai Prob. 0,6634 > 0,05 maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, nilai *t-statistic* Kebijakan Utang sebesar -2,332744, sementara *t-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k)$ atau $df (40-5) = 35$ diperoleh nilai *t-tabel* sebesar 2,03011. Dengan demikian *t-statistic*

Kebijakan Utang (-2,332744) > *t-tabel* (2,03011) dan nilai Prob. 0,0255 < 0,05 maka H_0 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Utang dalam penelitian ini berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, nilai *t-statistic* Struktur Modal sebesar 0,583914, sementara *t-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k)$ atau $df (40-5) = 35$ diperoleh nilai *t-tabel* sebesar 2,03011. Dengan demikian *t-statistic* Struktur Modal (0,583914) < *t-tabel* (2,03011) dan nilai Prob. 0,5630 > 0,05 maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan nilai *t-statistic* Likuiditas sebesar -2,266896, sementara *t-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k)$ atau $df (40-5) = 35$ diperoleh nilai *t-tabel* sebesar 2,03011. Dengan demikian *t-statistic* Likuiditas (-2,266896) > *t-tabel* (2,03011) dan nilai Prob. 0,0297 < 0,05 maka H_0 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas dalam penelitian ini berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Adjusted R² (Koefisien Determinasi)

Tabel 4 Hasil Uji Adjusted R-Square

R-squared	0.258352
Adjusted R-squared	0.173593

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9.0, 2020

Berdasarkan table 4 hasil uji regresi diatas dapat diperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,258352. Artinya menunjukkan bahwa perubahan naik turunnya nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Struktur Modal dan Likuiditas sebesar 25,83%, lalu sisanya sebesar 74,17% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil uji F menjelaskan apakah semua variabel bebas yang dimasukan kedalam model secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat atau dengan kata lain model fit atau tidak. Apabila uji F tidak berpengaruh maka penelitian tidak layak

untuk dilanjutkan (Eksandy, 2018). Uji F dapat ditunjukkan melalui tabel berikut :

Tabel 5 Hasil Kelayakan Model (Uji F)

R-squared	0.258352	Mean dependent var	0.670863
Adjusted R-squared	0.173593	S.D. dependent var	0.590442
S.E. of regression	0.536752	Sum squared resid	10.08361
F-statistic	3.048057	Durbin-Watson stat	1.448275
Prob(F-statistic)	0.029545		

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9.0, 2020

Berdasarkan hasil table 5 diatas, nilai *F*-statistic sebesar 3,048057, sementara *F* tabel dengan tingkat $\alpha=5\%$, $df_1(k-1)$ atau $df_1(5-1) = 4$ dan $df_2(n-k)$ atau $df_2(40-5) = 35$ di dapat nilai *F* tabel sebesar 2,64. Dengan demikian nilai *F*-statistic 3,048057 > *F* tabel 2,64 dan nilai Prob(*F*-statistic) 0,029545 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang artinya variabel-variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Struktur Modal, dan Likuiditas secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Maka penelitian ini layak untuk dilanjutkan penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Kebijakan Dividen mempunyai *t*-hitung sebanyak -0,438900 & nilai signifikan sebanyak 0,6634 yg berarti lebih besar berdasarkan 0,05. Dengan demikian bahwa variabel Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini menandakan bahwa tinggi rendahnya rasio dividen yg dibagi pada para pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Terbukti dalam Lion Metal Works Tbk tahun 2019 yg mempunyai nilai *Dividen Payout Ratio* yg tinggi tetapi nilai perusahaannya rendah. Hal ini ditimbulkan meningkatnya rasio pembayaran dividen hanya rincian & tidak mempengaruhi taraf kesejahteraan pemegang saham.

Hasil penelitian ini sinkron menggunakan penelitian yg dilakukan (Apriliyanti et al., 2019) yg menyatakan bahwa kebijakan

dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan hanya ditentukan sang kemampuan perusahaan pada membentuk laba yg diinginkan. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan menggunakan hasil penelitian (Putra & Lestari, 2016) & (Setyani, 2018) yg menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kebijakan utang mempunyai *t*-hitung sebanyak -2,332744 & nilai signifikan sebanyak 0,0255 yg berarti lebih kecil berdasarkan 0,05. Dengan demikian bahwa variabel kebijakan utang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil negatif mendukung nilai koefisien regresi variabel DAR sebanyak -6,193462 yg mendeskripsikan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditimbulkan lantaran utang adalah merupakan pembiayaan yg mempunyai taraf risiko yg tinggi. Risiko tadi bekerjasama dengan risiko pembayaran bunga yg dalam biasanya tidak bisa ditutupi perusahaan. Semakin besar utang meningkat taraf probabilitas kebangkrutan lantaran perusahaan tidak sanggup membayar bunga & pokoknya. Terbukti juga dalam Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama periode penelitian mempunyai porsi utang yg tidak terlalu tinggi. Semakin rendah nilai rasio utang akan semakin baik, lantaran adalah perusahaan sanggup menjalankan usahanya tanpa beban utang & meminimalkan risiko kebangkrutan.

Hasil penelitian ini sinkron menggunakan penelitian yg dilakukan (Nainggolan, S. D. A., & Listiadi, 2014) yg menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian (Apriliyanti et al., 2019) menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian yg dilakukan & (Setyani, 2018) menyatakan bahwa kebijakan Utang nir berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel struktur modal mempunyai t-hitung sebanyak 0,583914 & nilai signifikan sebanyak 0,5630 yg berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian bahwa variabel struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan memakai utang, maka semakin besar laba penggunaan utang berdasarkan penghematan pajak. Hal ini akan berdampak dalam biaya keagenan beban perusahaan pada eksternal atau kreditur. Sehingga struktur modal suatu perusahaan hanya adalah sebagian berdasarkan struktur keuangannya. Terbukti juga dalam Charoen Pokphand Indonesia Tbk selama periode penelitian mempunyai rasio utang terhadap modal yg besar tetapi permanen mempunyai nilai perusahaan yg baik. Hal ini memberitahuakan bahwa perusahaan yg profitable akan memakai utang yg besar buat pendanaan perusahaan, tetapi bisa membayar utangnya berdasarkan keuntungan yg diperoleh. Perusahaan menggunakan taraf profitable yg rendah tidak akan memakai utang menggunakan rasio yg tinggi lantaran akan mengakibatkan risiko gagal bayar & kebangkrutan.

Hasil penelitian ini didukung (FEBRIANI, 2017) & (AN Chasanah, 2018) yg menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan menggunakan (Febriana et al., n.d.) yg menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel likuiditas mempunyai t-hitung sebanyak -2,266896 & nilai signifikan sebanyak 0,0297 yg berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian bahwa variabel likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil negatif mendukung nilai koefisien regresi variabel CR sebanyak -0,546159 yg mendeskripsikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan semakin turun dikarenakan banyaknya dana yg mengganggu menyebabkan perusahaan tidak bisa secara optimal memanfaatkan aset lancarnya. Terbukti Surya Toto Indonesia Tbk pada tahun 2019 mempunyai rasio likuiditas yg lebih tinggi menurut tahun sebelumnya menggunakan nilai perusahaan yg menurun. Hal ini sebagai pertimbangan para investor & sebagai frekuensi negatif lantaran perusahaan wajib menanggung risiko berupa porto modal.

Hasil penelitian ini didukung sang (Dewi, Ayu Sri Mahatma., 2013) yg menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tetapi output penelitian ini nir sejalan menggunakan (FEBRIANI, 2017) & (AN Chasanah, 2018) yg menyatakan bahwa likuiditas nir berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa secara parsial, Kebijakan Utang dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

REFERENSI

- AN Chasanah. (2018). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun. *Publikasi.Dinus.Ac.Id.*
<http://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jp/eb/article/view/2287>
- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201–224.
<https://doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>

- Astutik, D. (2017). *PENGARUH AKTIVITAS RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA INDUSTRI MANUFAKTUR)*.
<https://jurnal3.stiesemarang.ac.id/index.php/jurnal/article/view/28/20>
- Dewi, Ayu Sri Mahatma., dan A. W. (2013). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Dj, A., Artini, L., Manajemen, A. S.-J., Bisnis, S., & 2012, U. (2012). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Academia.Edu*.
https://www.academia.edu/Download/55817798/Document_1.Pdf
- Eksandy, A. (2018). *METODE PENELITIAN AKUNTANSI DAN MANAJEMEN*.
- Febriana, E., Djumahir, D., Bisnis, A. D.-E., & 2016, U. (n.d.). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan saham manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan. *Journal2.Um.Ac.Id*.
- FEBRIANI, N. (2017). STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI SEKTOR DASAR
Simki.Unpkediri.Ac.Id.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kadek, N., Sudiani, A., Putu, N., & Darmayanti, A. (2016). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan*. 5(7), 4545–4547.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/download/20349/14754>
- Mardiyati, U., Nazir Ahmad, G., & Abrar, M. (2015). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang. *Journal.Unj.Ac.Id*, 6(1).
<http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jrmsi/article/download/535/463>
- Nainggolan, S. D. A., & Listiadi, A. (2014). *Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*.
<https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/10177>
- Pertiwi, P., ... P. T.-J. E. J. R., & 2016, undefined. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ejournal.Unsrat.Ac.Id*, 4(1), 1369–1380.
<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/mba/article/view/12357>
- Putra, A., & Lestari, P. (2016). *Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*.
- Sari, N. (2017). *Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garmen Periode 2010-2014*.
- Setyani, A. Y. (2018). Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *E-Journalfb.Ukdw.Ac.Id*. <http://e-journalfb.ukdw.ac.id/index.php/jrak/article/view/295>
- Sudiyatno Program Studi Manajemen Universitas Stikubank Jl Kendeng Bendan Ngisor Semarang, B. V., & Puspitasari Program Studi Akuntansi Universitas Stikubank Jl Kendeng Bendan Ngisor Semarang, E. V. (2010). Tobin's q dan altman z-score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Unisbank.Ac.Id*, 2(1), 9–21.
<https://unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe4/article/view/223/162>