

# Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023)

Entik Estifika<sup>1</sup>, Hendri Setyawan<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Islam Sultan Agung Semarang -<sup>1</sup>[entikestifika03@gmail.com](mailto:entikestifika03@gmail.com)

-<sup>2</sup>[hendrisetyawan@gmail.com](mailto:hendrisetyawan@gmail.com)

**Abstrak**— The purpose of this study is to determine the effect of dividend policy and debt policy on firm value, where company size and profitability are used as control variables. The research was conducted at bank companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research period is 2019 - 2023. The theory used is signalling theory. The type of research is quantitative. The independent variables in this study are debt policy and dividend policy. While company value as the dependent variable is measured using Tobin's Q. Company size and profitability are used as control variables. The sample was obtained using purposive sampling. A total of 84 data were used as samples because they met the criteria. The method used is multiple linear regression analysis using the SPSS version 26 application. The results showed that dividend policy has no effect on firm value. While debt policy has a positive and significant effect on firm value. The control variable is company size, has no significant effect on firm value. Meanwhile, profitability has a negative and significant effect on firm value.

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

## 1. PENDAHULUAN

Tujuan jangka pendek suatu perusahaan adalah menghasilkan laba semaksimal mungkin dengan pengeluaran biaya seminimal mungkin. Sedangkan tujuan jangka panjangnya untuk mempertahankan kelangsungan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan melalui reputasi sehingga perusahaan dapat dibangun melalui manajemen yang baik. Reputasi ini mencerminkan kualitas produk atau jasa, etika bisnis, kebijakan sosial, serta tanggung jawab terhadap lingkungan sehingga memperkuat kepercayaan para investor. Kepercayaan investor merupakan kunci yang mempengaruhi kinerja perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mencakup berbagai aspek seperti aset yang dimiliki, potensi pendapatan di masa depan, serta posisi kompetitif di (Naufal & Suwaidi, 2021). Sehingga nilai perusahaan sering diukur melalui evaluasi kinerja keuangan, manajemen, dan strategi bisnis yang dapat dilihat oleh investor lewat laporan keuangan. Kenyataannya kenyataannya tidak semua perusahaan dapat meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaannya secara cepat, karena realitanya masih banyak perusahaan yang terus menurun yang menggambarkan dari turunnya harga saham setiap tahunnya.

Seperti yang terjadi pada Bank Perkreditan Rakyat (BPR) di Indonesia yang mengalami kebangkrutan. Hal ini disebabkan oleh buruknya tata kelola, fraud, kegagalan penyehatan, dan penurunan kinerja keuangan, yang menyebabkan nilai perusahaan bank tersebut menurun drastis hingga hilang. Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sendiri, di tahun 2019 dua perusahaan bank yang mengalami penggabungan merger, PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk (BBNP) merger dengan PT Bank Danamon Indonesia Tbk serta PT Bank Mitraniaga Tbk (NAGA) yang merger dengan PT Bank Agris Tbk (AGRS). Selain itu, Adapun kasus pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terjadi pada masa pandemi Covid-19 mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Walau tidak terjadi kebangkrutan, saham bank besar seperti BMRI, BBRI, BBKA, dan BBTN mengalami koreksi tajam akibat perlambatan ekonomi dan meningkatnya risiko kredit macet. Hal tersebut disebabkan oleh penurunan nilai perusahaan bank yang tercermin dari harga saham dan market capitalization.

Awal tahun 2020, terjadi penurunan harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara agresif dan signifikan. Contohnya, saham Bank BCA (BBCA) turun sekitar 30%, dari Rp34.000/lot menjadi Rp23.675/lot, saham Bank BRI (BBRI) turun sekitar 37%, dan saham Bank BNI (BBNI) mengalami penurunan terbesar hingga 60% dalam kurun waktu Januari hingga Maret 2020. Penurunan ini disebabkan oleh kekhawatiran investor terhadap dampak pandemi terhadap ekonomi dan risiko meningkatnya kredit macet di perbankan. Ketidakpastian durasi pandemi dan belum adanya vaksin menambah tekanan pasar sehingga terjadi aksi jual besar-besaran.

Maka, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan berperan penting dalam keberlangsungan suatu perusahaan agar mendapat kepercayaan publik serta investor. Menurut (Rahma & Arifin, 2022) untuk mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaan ada beberapa aspek yang perlu di lihat seperti kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

Kebijakan dividen mempunyai peran penting dalam menarik dan mempertahankan investor. Terdapat sejumlah penelitian yang menunjukkan hasil yang beragam sehingga menciptakan sebuah celah penelitian. (Noor Santy et al., 2021) menyatakan bahwa perusahaan yang menerapkan kebijakan dividen yang konsisten cenderung mengalami peningkatan nilai pasar. Hal ini disebabkan oleh keyakinan investor bahwa pembayaran dividen secara teratur mencerminkan kinerja yang baik dan stabilitas keuangan perusahaan. Hal ini berkebalikan dengan penelitian (Rigellya Pratiwi & Sri Susilowati, 2024) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana perusahaan yang tidak membayar dividen atau mengurangi pembayaran dividen dapat dipersepsikan sebagai tidak memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Perusahaan tersebut dinilai mengalami masalah keuangan atau prospek pertumbuhan yang menurun. Hal ini merupakan indikasi bahwa manajemen kurang yakin terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa depan. Akibatnya, kepercayaan investor menurun, permintaan saham berkurang, dan harga saham serta nilai perusahaan ikut turun.

Selain itu, (Febrianti et al., 2020) menjelaskan hubungan antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan menunjukkan keputusan keuangan berdampak signifikan terhadap persepsi pasar. Temuan ini menunjukkan bahwa manajemen yang bijaksana dalam pengelolaan sumber daya keuangan adalah kunci dalam meningkatkan nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan sering menjadi indikator keberhasilan manajerial, perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor internal yang dapat mempengaruhi persepsi pasar ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan sinyal yang kompleks yang dipengaruhi oleh berbagai kebijakan dan karakteristik internal perusahaan itu sendiri. Adapun dalam kajian mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, terdapat hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang dapat berpengaruh positif maupun negatif, menciptakan celah penelitian yang signifikan. Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh (Ecodemica et al., 2019), menemukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan yang beroperasi di sektor tertentu, seperti *property* dan *real estate*. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor lain, seperti profitabilitas mungkin lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan dengan kebijakan hutang itu sendiri.

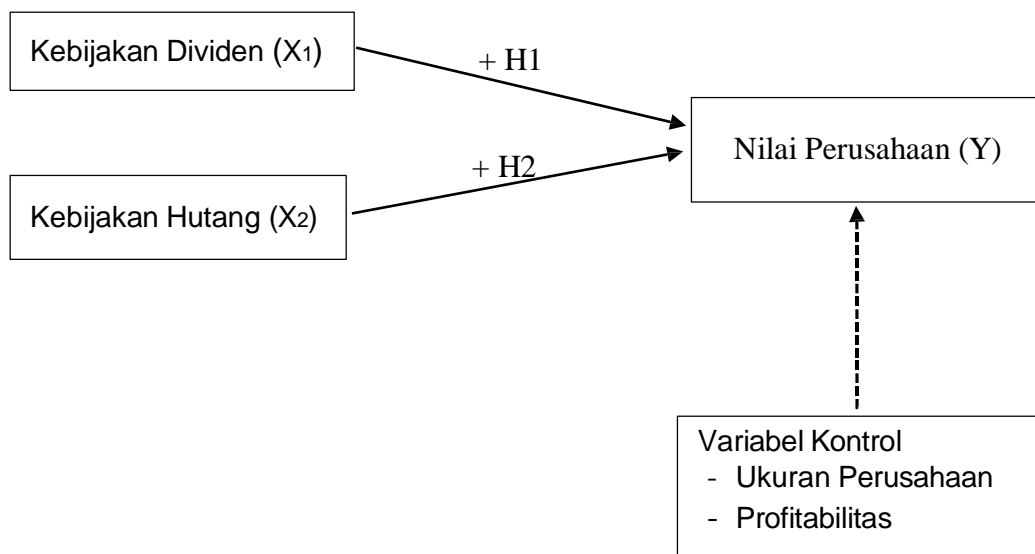
Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang berlebihan dapat menambah risiko finansial dan mengurangi nilai perusahaan, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Misalnya, penelitian oleh (Setiawan, 2022) menemukan bahwa dalam sektor-sektor tertentu, seperti ritel dan teknologi, peningkatan kewajiban hutang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan karena investor menjadi lebih skeptis terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utangnya, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi. Dalam kajian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, terdapat berbagai hasil penelitian yang menunjukkan hasil yang beragam, menciptakan celah penelitian yang signifikan.

Penelitian ini menambahkan dua variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas. Alasan menambah variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel kontrol karena menunjukan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang lebih besar dapat bertahan dalam keadaan sulit karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya, modal, dan pasar sehingga meningkatkan kepercayaan investor serta berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas yang baik mampu menunjukan suatu perusahaan mampu menghasilkan laba yang konsisten sehingga lebih dihargai oleh pasar dan memiliki daya tarik yang lebih besar bagi investor.

Dari pernyataan sebelumnya, menunjukkan bahwa meskipun telah banyak penelitian mengenai

masing-masing variabel. Masih terdapat celah dalam memahami interaksi antara kewajiban dividen

dan kewajiban hutang secara simultan dalam konteks perbankan. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut dengan menganalisis bagaimana ketiga variabel ini berkontribusi terhadap nilai perusahaan bank di Indonesia. Untuk menganalisa masalah berdasarkan variabel yang sudah dijelaskan maka perlu dikemukakan gambaran berupa kerangka penelitian sebagai berikut:



**Gambar 1 Model Penelitian**

## **HIPOTESIS PENELITIAN**

Kebijakan dividen yang jelas dan konsisten dapat memberi sinyal kepada investor terhadap manajemen dan tata kelola perusahaan. (Pratama, 2024) menjelaskan bahwa pembayaran dividen memberikan aliran kas yang nyata sekaligus pasti bagi para investor. Hal ini, dapat mengurangi ketidakpastian dengan mengharapkan potensi kenaikan harga saham dimasa depan. Seperti kebijakan dividen yang menyatankan laba dialokasikan ke proyek-proyek baru. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu milik (Hartanti; & Amalina, 2025) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **H1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk mendapatkan sumber keuangan eksternal yang digunakan oleh perusahaan sehingga dapat membiayai kebutuhan keuangannya (Eka et al., 2023). Keputusan tentang kebijakan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitive terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Artinya peningkatan hutang mencerminkan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga investor dapat menganggap bahwa perusahaan dengan kondisi seperti ini sedang mengalami perkembangan yang pesat (Maimanah, 2021). Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu milik (Hidayat & Triyonowati, 2020) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **H2 : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

## **2. METODE**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor bank yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 sebanyak 40 perusahaan. Dengan menggunakan teknik purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan yang memenuhi syarat. Purposive sampling merupakan teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria atau ketentuan tertentu. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan bank periode 2019-2023 di BEI yang menerbitkan annual report serta memuat data-data dan informasi yang dibutuhkan terkait variabel yang diteliti.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Artinya, data ini tidak dikumpulkan langsung oleh peneliti

melainkan dari sumber yang telah ada sebelumnya, seperti dokumen, literatur, atau data yang

dikumpulkan oleh pihak lain (Undari Sulung, 2024).

Jenis penelitian ini menggunakan kuantitatif. (Suharsimi, 2022) Menyatakan bahwa penelitian kuantitatif berisi unsur seperti angka, frekuensi dan persentase dimana data tersebut diarahkan untuk menguji hipotesis.

Sebelum pengujian hipotesis yang dilakukan dengan alat analisis regresi linear berganda menggunakan software SPSS versi 26. Pengukuran variabel penelitian akan dihitung menggunakan rasio tersendiri.

Menurut (Dzahabiyya et al., 2020) *Tobin's Q* adalah salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian asetnya. Jika rasio Tobin's Q lebih besar dari 1, ini menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada biaya penggantian aset, yang dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk tumbuh dan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Sebaliknya, jika rasio ini kurang dari 1, hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah daripada biaya untuk menggantikan asetnya, yang bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan tidak efisien atau kurang menarik bagi investor.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Pasar Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Kebijakan dividend perusahaan akan tergambar salah satunya melalui rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). Menurut (Ovami & Nasution, 2020) *Dividend payout ratio* adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang akan digunakan sebagai pembayaran dividen kepada pemegang saham, besaran pembagian dividen atas laba bersih perusahaan akan menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam pemanfaatan sumber keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Semakin tinggi atau besar rasio ini akan menguntungkan bagi investor atau pemegang saham semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh perusahaan.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen kas}}{\text{Laba Bersih}}$$

Untuk mengukur kebijakan hutang, rasio yang paling efektif yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) seperti halnya penelitian yang dilakukan oleh (Alifian et al., 2023) dalam penelitiannya, DER mengukur kebijakan hutang lantaran pada rasio pengukuran ini memperlihatkan jumlah presentase menurut penyediaan jumlah dana dari pemegang saham pada pemberi pinjaman. Tingkat rasio yang menjadi tinggi maka pembiayaan perusahaan yang telah disiapkan pemegang saham akan semakin rendah.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Indikator ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural neraca (Ln). Logaritma natural (Ln) digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dan terlalu kecil. Oleh karena itu diambil logaritma natural dari total aset yang tujuannya adalah agar data total aset terdistribusi secara normal (Alifian et al., 2023) Nilai Total Aset biasanya lebih tinggi dari variabel keuangan lainnya, sehingga variabel Total Aset disempurnakan menjadi variabel Log Aset atau Ln Total Aset. Menggunakan logaritma natural (Ln) dari total kekayaan dalam ratusan miliar bahkan triliunan menyederhanakannya tanpa mengubah proporsi

total kekayaan riil. Indikator untuk menghitung ukuran perusahaan yaitu

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Aset pada Akhir Tahun})$$

Menurut (Thabroni, 2022) jenis metrik profitabilitas yang umum digunakan adalah Return on Investments (ROA), Return on Equity (ROE), Gross Margin (GPM), Operating Profit Margin (OPM) dan Net Profit Margin (NPM). Dalam penelitian ini, Return On Assets (ROA) merupakan salah satu alternatif ukuran profitabilitas karena lebih mudah dipahami oleh peneliti dan cocok untuk penelitian nilai perusahaan. ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih (Thabroni, 2022)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## 2. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian terhadap model regresi, variabel pengganggu atau residu berdistribusi normal (Usmadi, 2020). Normalitas data dapat dilihat menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Menurut (Mary Nkechi et al., 2022) penentuan nilai uji *kolmogorov-smirnov* dapat digunakan berdasarkan tiga pendekatan nilai, salah satunya menggunakan *monte carlo.sig*. Adapun hasil pengujian uji normalitas sebagai berikut:

**Tabel 1 Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                     |                         |             | Unstandardized<br>Residual |
|-------------------------------------|-------------------------|-------------|----------------------------|
| N                                   |                         |             | 84                         |
| Normal<br>Parameters <sup>a,b</sup> | Mean                    |             | 0.0000000                  |
|                                     | Std. Deviation          |             | 0.05143580                 |
| Most Extreme<br>Differences         | Absolute                |             | 0.096                      |
|                                     | Positive                |             | 0.096                      |
|                                     | Negative                |             | -0.063                     |
| Test Statistic                      |                         |             | 0.096                      |
| Asymp. Sig. (2-tailed)              |                         |             | 0.055 <sup>c</sup>         |
| Monte Carlo Sig.                    |                         |             | 0.406 <sup>d</sup>         |
| Sig. (2-tailed)                     | 99% Confidence Interval | Lower Bound | 0.393                      |
|                                     |                         | Upper Bound | 0.418                      |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 926214481.

Sumber: output SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas menunjukkan nilai Asymp.sig sebesar 0,055 dengan nilai Monte Carlo.sig sebesar 0,406. Dengan demikian, nilai signifikansi lebih



dari 0,05 yang menunjukkan bahwa data residual mengikuti distribusi normal.

## b. Uji Multikolinearitas

Menurut (Sihotang, 2023) pengujian ini untuk menilai model regresi yang mempunyai korelasi tinggi atau sempurna antar variabel bebas. Dimana secara normal, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Hasil uji multikolinearitas dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas**

| Coefficients <sup>a</sup> |                   |                         |       |
|---------------------------|-------------------|-------------------------|-------|
|                           |                   | Collinearity Statistics |       |
| Model                     |                   | Tolerance               | VIF   |
| 1                         | (Constant)        |                         |       |
|                           | Kebijakan Dividen | 0.458                   | 2.186 |
|                           | Kebijakan Hutang  | 0.567                   | 1.765 |
|                           | Ukuran Perusahaan | 0.395                   | 2.530 |
|                           | Profitabilitas    | 0.462                   | 2.163 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: output SPSS 26, 2025

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa semua variabel penelitian yang terdiri dari kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki nilai tolerance > 0,1 dan memiliki nilai VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak mengalami gejala multikolinieritas.

## c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menganalisis terjadinya ketidaksamaan varian dari residual (Sihotang, 2023). Model regresi yang baik yaitu homoskedastisitas atau terhindar dari gejala heteroskedastisitas. Metode Uji glejser merupakan metode yang digunakan dalam uji heteroskedastisitas.

**Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Coefficients <sup>a</sup> |                   |                |            |              |        |       |
|---------------------------|-------------------|----------------|------------|--------------|--------|-------|
|                           |                   | Unstandardized |            | Standardized |        |       |
|                           |                   | Coefficients   |            | Coefficients |        |       |
| Model                     |                   | B              | Std. Error | Beta         | t      | Sig.  |
| 1                         | (Constant)        | 0.040          | 0.106      |              | 0.375  | 0.709 |
|                           | Kebijakan Dividen | 0.000          | 0.000      | 0.175        | 1.098  | 0.276 |
|                           | Kebijakan Hutang  | -0.004         | 0.003      | -0.248       | -1.733 | 0.087 |
|                           | Ukuran Perusahaan | 0.001          | 0.004      | 0.038        | 0.224  | 0.824 |
|                           | Profitabilitas    | -0.012         | 0.008      | -0.254       | -1.602 | 0.113 |

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: output SPSS 26, 2025

Berdasarkan data pada tabel , menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0.276 > 0.050, nilai Kebijakan Hutang sebesar 0.087 > 0.050, nilai Ukuran Perusahaan sebesar 0.824 > 0.050 dan nilai Profitabilitas sebesar 0.113 > 0.050. Sehingga tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linear berganda yaitu analisis untuk mengetahui nilai keterkaitan dari variabel

independen terhadap variabel dependen (Sudariana & Yoedani, 2022). Analisa regresi linear

berganda dapat dilakukan, apabila uji asumsi klasik sudah normal semua. Adapun hasil analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

**Tabel 4 Hasil Regresi Linier Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |
| 1 (Constant)              | 0.772                       | 0.177      |                           |
| Kebijakan Dividen         | 0.000                       | 0.000      | 0.130                     |
| Kebijakan Hutang          | 0.011                       | 0.004      | 0.358                     |
| Ukuran Perusahaan         | 0.004                       | 0.006      | 0.114                     |
| Profitabilitas            | -0.026                      | 0.013      | -0.305                    |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: output SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil uji pada table di atas, maka didapatkan model persamaan regresi akhir sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 C_1 + \beta_4 C_2 + e$$

$$Y = 0.772 + 0.000X_1 + 0.011X_2 + 0.004C_1 + -0.026C_2 + e$$

Dari persamaan regresi dan tabel 4, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Nilai konstanta menunjukkan angka 0.772 dengan arah positif yang berarti nilai Kebijakan dividen (X<sub>1</sub>), Kebijakan hutang (X<sub>2</sub>), Ukuran perusahaan (C<sub>1</sub>) dan Profitabilitas (C<sub>2</sub>) dianggap bernilai 0 atau konstan, maka nilai perusahaan (Y) memperoleh nilai 0.772.
- Nilai konstanta dari kebijakan dividen (X<sub>1</sub>) sebesar 0.000 yang berarti dianggap hampir tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) dengan kata lain, pengaruhnya lemah.
- Nilai konstanta dari kebijakan hutang (X<sub>2</sub>) sebesar 0.011 yang memiliki arti semakin tinggi nilai X<sub>2</sub> yang diungkapkan oleh perusahaan akan mempunyai dampak terhadap tingginya nilai perusahaan. Setiap kenaikan 1 unit kebijakan hutang maka, nilai perusahaan naik 0.011.
- Nilai konstanta dari ukuran perusahaan (C<sub>1</sub>) sebesar 0.004 yang memiliki arti Setiap kenaikan 1 unit kebijakan hutang maka, nilai perusahaan naik 0,004. Hal ini menunjukkan semakin besar rasio C<sub>1</sub> maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
- Nilai koefisien Profitabilitas (C<sub>2</sub>) sebesar -0.026 bernilai negative, artinya C<sub>2</sub> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel profitabilitas akan menurunkan variabel nilai perusahaan sebanyak 0.026 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Dalam uji ini dilakukan untuk menilai kemampuan model dalam menerangkan variabel independen terhadap variabel dependen (Sihotang, 2023). Uji ini terdapat pada nilai Adjusted R Square dan dinyatakan dalam persen (100 %).

**Tabel 5 Hasil Uji R-Square**

| Model Summary <sup>b</sup> |                    |          |                   |                            |
|----------------------------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model                      | R                  | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                          | 0.448 <sup>a</sup> | 0.201    | 0.160             | 0.05272                    |

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data pada tabel, menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0.160 yang berarti variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas sebesar 16% sedangkan variabel lain diluar penelitian memberikan pengaruh sebesar 84%. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabel independent memberikan pengaruh sebesar 16 % terhadap variabel dependen.

### Pengujian Hipotesis

Adapun hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 6 Hasil Uji Hipotesis**

| Coefficients <sup>a</sup> |                   |        |            |        |       |
|---------------------------|-------------------|--------|------------|--------|-------|
|                           |                   |        |            | t      | Sig.  |
| Model                     |                   | B      | Std. Error |        |       |
| 1                         | (Constant)        | 0.772  | 0.177      | 4.372  | 0.000 |
|                           | Kebijakan Dividen | 0.000  | 0.000      | 0.873  | 0.385 |
|                           | Kebijakan Hutang  | 0.011  | 0.004      | 2.678  | 0.009 |
|                           | Ukuran Perusahaan | 0.004  | 0.006      | 0.711  | 0.479 |
|                           | Profitabilitas    | -0.026 | 0.013      | -2.061 | 0.043 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah 26, 2024

Tolak ukur pada uji t dapat dilihat melalui arah koefisien regresi dan nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Berdasarkan tabel diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Hasil uji variabel Kebijakan Dividen memiliki koefisien regresi sebesar 0.000 dan nilai signifikansi 0.385, di atas 0.05 menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa **H1 ditolak**, yang memiliki arti Kebijakan Dividen ( $X_1$ ) yang diungkapkan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ).
- Hasil uji variabel Kebijakan Hutang memiliki koefisien regresi sebesar 0.011 dengan arah positif dan nilai signifikansi 0.009, di bawah 0.05 menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Hutang memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa **H2 diterima**, yang memiliki arti Kebijakan Hutang ( $X_2$ ) yang diungkapkan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ).
- Hasil uji variabel kontrol Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0.004 dengan arah positif dan nilai signifikansi 0.479, di atas 0.05 menunjukkan bahwa variabel kontrol Ukuran Perusahaan ( $C_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y$ ).
- Hasil uji variabel control Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -0.026 dengan arah negatif dan nilai signifikansi 0.043, di bawah 0.05 menunjukkan bahwa variabel kontrol Profitabilitas ( $C_2$ ) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y$ ).

### Pembahasan

#### Pengaruh Kebijakan Dividen ( $X_1$ ) Terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ )

Berdasarkan hipotesis satu ( $H_1$ ) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau dinyatakan bahwa hipotesis ditolak. Artinya tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Ketika perusahaan membayar dividen, nilai perusahaan akan berkurang sebesar jumlah dividen yang dibayarkan. Hal ini akan tercermin pada penurunan harga saham (*capital gain*). Pemegang saham hanya menginginkan mengambil keuntungan dalam rentang waktu yang pendek dengan cara mendapat keuntungan modal (*capital gain*). Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibanding dengan *capital gain* di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Rigellya Pratiwi & Sri Susilowati, 2024) dan (Hidayat & Triyonowati, 2020) yang memberikan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hartanti; & Amalina, 2025) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis dalam penelitian ini dapat diterima. Artinya dengan semakin tingginya kebijakan hutang maka dapat meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan bank begitu pula sebaliknya, semakin kecil kebijakan deviden maka semakin kecil pula nilai perusahaan tersebut. Kebijakan hutang diukur dengan debt to equity ratio (DER) yang dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Jika perusahaan dapat mengatur kombinasi antara hutang dengan ekuitas, maka perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hutang dan ekuitas dapat mendanai operasi perusahaan sehingga mengandung risiko yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut memiliki arti bahwa jika kebijakan hutang dilakukan dengan tepat, maka akan dapat meningkatkan nilai dari perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat & Triyonowati, 2020) sejalan dengan hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Ecodemica et al., 2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (C1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Sebagai Variabel Kontrol**

Berdasarkan hasil uji penelitian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga kedudukan ukuran perusahaan sebagai variabel control tidak perlu dipertahankan untuk memperkuat variabel independen terhadap variabel dependen. Meskipun ukuran perusahaan sering dianggap mencerminkan kekuatan dan nilai perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran saja tidak cukup. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor lain yang lebih kompleks.

Untuk menanamkan modalnya, investor tidak hanya memandang besar perusahaan saja melainkan banyak faktor yang mempengaruhi hal tersebut. Para investor menganggap semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin kompleks permasalahan permasalahan yang akan dihadapi sehingga menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian milik (Annisa et al., 2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Profitabilitas (C2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Sebagai Variabel Kontrol**

Berdasarkan hasil uji penelitian tabel dapat disimpulkan bahwa profitabilitas sebagai variabel kontrol berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, variabel ini perlu dipertahankan sebagai variabel kontrol karena hasil uji hipotesis menunjukan signifikansi  $< 0,05$ . Artinya profitabilitas memiliki kontribusi dalam memengaruhi nilai perusahaan. Arah pengaruh negatif ini dapat disebabkan oleh persepsi investor terhadap risiko laba yang tidak berkelanjutan atau strategi jangka pendek perusahaan, khususnya dalam sektor yang menjadi sampel dari penelitian ini yaitu perusahaan bank dinilai sangat regulatif.

Bank merupakan perusahaan jasa yang memiliki kegiatan utama sebagai penghimpun dana, menyalurkan dana serta kegiatan lain yang mendukung kegiatan utamanya. Maka, biaya dan pendapatan operasional bank didominasi oleh bunga dan pendapatan bunga sehingga memiliki perputaran dana yang cepat dan menghasilkan laba yang lebih sedikit dibanding sektor lain. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian milik (Febriyanti et al., 2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan

## **4. KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis dari hasil penelitian pada perusahaan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan profitabilitas. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka kesimpulan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang diungkapkan perusahaan bank tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak

berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibanding dengan capital gain di masa yang akan datang.

2. Kebijakan hutang yang diungkapkan perusahaan bank berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis dalam penelitian ini dapat diterima. Artinya dengan semakin tingginya kebijakan hutang maka dapat meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan bank begitu pula sebaliknya, semakin kecil kebijakan dividen maka semakin kecil pula nilai perusahaan tersebut.
3. Ukuran perusahaan yang menjadi variabel kontrol tidak perlu di pertahankan kedudukannya untuk memperkuat variabel independen terhadap variabel dependen. Sebabnya ukuran perusahaan memiliki hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Profitabilitas yang menjadi variabel kontrol perlu di pertahankan kedudukannya karena berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, variabel ini perlu dipertahankan sebagai variabel kontrol karena hasil uji hipotesis menunjukkan signifikansi  $< 0,05$ .

Berdasarkan penelitian ini, saranya diantaranya:

1. Bagi calon investor, penelitian ini membantu pengambilan keputusan berinvestasi sehingga calon investor dapat mempertimbangkan bagaimana seharusnya keadaan perusahaan yang baik.
2. Bagi perusahaan, hendaknya dapat memperbaiki kualitas laporan dengan isi yang lengkap berkaitan sehingga investor dapat mempertimbangkan aspek tersebut dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.
3. Bagi akademisi, penelitian ini menjadi referensi pengembangan ilmu pengetahuan dalam dibidang akuntansi. Selain itu, dapat memberikan bukti empiris mengenai kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alifian, D., Selvida, N., Bennany, S., & Susilo, D. E. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Energi Tahun 2020-2021. *Jurnal Ekuivalensi*, 9(2), 291–305.
- Annisa, A. S., Wulandari, I., Utami, E. S., & As'ari, H. (2023). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Return On Assets Sebagai Variabel Kontrol. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 42–48. <https://doi.org/10.31294/moneter.v10i1.14951>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Ecodemica, J., April, V. N., Hertina, D., Bayu, M., Hidayat, H., & Mustika, D. (2019). *Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas*. 3(1).
- Eka, Jasman, & Asriany. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. *Jurnal Penelitian Mahasiswa*, 1(1), 396–409.
- Febrianti, D. D., Nuraina, E., & Styaningrum, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan*, 14(2), 351–362.
- Febriyanti, N. R., Aryani, F., Hendratni, T. W., Fakultas Ekonomi, M., & Bisnis, D. (2023). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2021. *Jimp*, 3(2), 99–109.
- Hartanti, R., & Amalina, F. M. N. (2025). *Pengaruh Kinerja Lingkungan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan*. 0832, 93–108.
- Hidayat, M. W., & Triyonowati. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Dan*

- Riset Manajemen*, 9(4), 1–16.
- Maimanah. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 202. *Jurnal Sosial Ekonomi Bisnis*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.55587/jseb.v1i1.12>
- Mary Nkechi, E., Desmond Chekwube, B., Chukwudi Paul, O., & Lawrence Chizoba, K. (2022). A Monte Carlo Simulation Comparison of Methods of Detecting Outliers in Time Series Data. *Journal of Statistics Applications and Probability*, 11(3), 819–832. <https://doi.org/10.18576/jsap/110306>
- Naufal, D. R., & Suwaidi, R. A. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 1–13.
- Noor Santy, Y. J., Sisharini, N., & Huda, K. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Ekombis Sains: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Bisnis*, 6(1), 89–102. <https://doi.org/10.24967/ekombis.v6i1.1130>
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Pratama, F. L. Z. (2024). ANALISIS PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA BERSIH TERHADAP DIVIDEN ( STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2022 ). 2(7), 717–728.
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 330–341. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.58>
- Rigellya Pratiwi, & Sri Susilowati. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. *Soetomo Accounting Review*, 2(3), 327–341. <https://doi.org/10.25139/sacr.v2i3.8252>
- Sihotang, H. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif. In *Pusat Penerbitan dan Pencetakan Buku Perguruan Tinggi Universitas Kristen Indonesia Jakarta*. <http://www.nber.org/papers/w16019>
- Sudariana, & Yoedani. (2022). Analisis Statistik Regresi Linier Berganda. *Seniman Transaction*, 2(2), 1–11.
- Suharsimi, A. (2022). *Prosedur Penelitian Kuantitatif*. 2(3), 211–213.
- Undari Sulung, M. M. (2024). MEMAHAMI SUMBER DATA PENELITIAN : PRIMER, SEKUNDER, DAN TERSIER. *Jurnal Edu Research : Indonesian Institute For Corporate Learning And Studies (IICLS)*, 2(2), 28–33.
- Usmadi, U. (2020). Pengujian Persyaratan Analisis (Uji Homogenitas Dan Uji Normalitas). *Inovasi Pendidikan*, 7(1), 50–62. <https://doi.org/10.31869/ip.v7i1.2281>