

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Oleh:

¹Siti Aisyah, ²Faisal Umardani Hasibuan, ³Andarias Patiran,
⁴Yohanes Marani, ⁵Abdul Rosid

¹Universitas Muhammadiyah Makassar
Jl. Sultan Alauddin No.259, Gn. Sari, Kec. Rappocini, Kota Makassar, Sulawesi Selatan 90221

²IAIN Langsa
Jalan Meurandeh, Meurandeh, Kec. Langsa Lama, Kota Langsa, Aceh 24416

³Universitas Ottow Geissler Papua
Komplek Pendidikan Kristen, Kotaraja Dalam, Vim, Kec. Abepura, Kota Jayapura, Papua 99224

⁴Universitas Ottow Geissler Papua
Komplek Pendidikan Kristen, Kotaraja Dalam, Vim, Kec. Abepura, Kota Jayapura, Papua 99224

⁵Universitas Sultan Ageng Tirtayasa
Jl. Raya Palka KM. 03 Sindangsari, Kec. Pabuaran, Serang, Banten

e-mail: sitiaisyah@unismuh.ac.id¹, faisalumar@gmail.com², andriasp@gmail.com³,
yohanesmarani@gmail.com⁴, abdulrosid@gmail.com⁵

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of debt policy, dividend policy, and investment policy both simultaneously and partially on the value of public companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. The population is 18 companies and the sample taken is 6 companies. The type of analysis uses associative analysis with the classical assumption method, multiple linear regression, and hypothesis testing. The results of this study indicate that debt policy, dividend policy, and investment policy simultaneously have a significant effect on company value. Then partially, debt policy does not have a significant effect on company value. While dividend policy and investment policy have a significant effect on company value.

Keywords: *Debt Policy, Dividend Policy, Investment Policy, and Company Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi baik secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Populasi sebanyak 18 perusahaan dan sampel yang diambil 6 perusahaan. Jenis analisis menggunakan analisis asosiatif dengan metode asumsi klasik, regresi linier berganda, dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian secara parsial, kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen dan kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi, dan Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor (Oktani & Benarda, 2024).

Nilai perusahaan berperan penting dalam menunjukkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan juga tinggi. Nilai Perusahaan menunjukkan asset pada perusahaan. Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal terlihat pada harga saham perusahaan. Harga saham yang stabil memberikan kenaikan nilai perusahaan (Suryandari et al., 2021). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dengan usaha meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut diantaranya kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Semakin tinggi level hutang perusahaan, maka kemungkinan risiko keuangan dan kegagalan perusahaan juga semakin tinggi. Dengan begitu, semakin rendah tingkat hutang perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Peningkatan level hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Tingkat hutang yang rendah diharapkan dapat mengurangi risiko keuangan dan kebangkrutan perusahaan (Wongso, 2012).

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan dalam perusahaan untuk dijadikan investasi kembali. Semakin besar dividen yang dibayarkan, maka laba ditahan semakin sedikit, akibatnya pertumbuhan perusahaan menjadi lambat. Sebaliknya semakin besar laba yang ditahan untuk pertumbuhan perusahaan, berarti laba yang dibagikan sebagai dividen semakin kecil. Persentase pendapatan/laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai kas dividen disebut *dividend payout ratio* (Septariani, 2017).

Kebijakan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana, baik di lihat dari sumber dana maupun penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Keputusan investasi adalah manajemen keuangan di dalam mengalokasikan dana ke dalam investasi yang memberikan keuntungan. Perusahaan yang melakukan investasi tentu mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang, tentunya dengan mempertimbangkan risiko yang di dapat.

Berdasarkan pembahasan yang telah dijelaskan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan investasi terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang digunakan untuk mendanai operasional perusahaan dari pendanaan hutang, merupakan kewajiban sebuah perusahaan yang pembayarannya bersumber dari dana perusahaan. Keputusan pendanaan melalui hutang yang relatif tinggi dapat menunjukkan kualitas perusahaan yang tinggi karena mempunyai keberanian dalam menghadapi potensi biaya kesulitan keuangan. (Anisa et al., 2024)

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan menggunakan kebijakan hutang dengan maksud untuk menambah dana perusahaan, sehingga dapat memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. (Sapulette & Senduk, 2022)

Berikut terdapat beberapa teori kebijakan hutang, yaitu sebagai berikut :

1. *Trade off Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula risiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti. (Ulya, 2014)

2. *Pecking Order Theory*

Dalam teori ini, perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan hutang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk di investasikan kembali. Secara umum pemegang saham menginginkan dividen lebih besar dari sebelumnya, sedangkan manajemen lebih suka menahan laba perusahaan daripada membaginya kepada para pemegang saham. Pihak manajemen meminta agar pemegang saham untuk mengorbankan kepentingan saat ini, demi keberlangsungan perusahaan dan keuntungan jangka panjang pemegang saham. (Saleh, 2020)

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan presentase besar kecilnya laba bersih yang akan di bagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, apakah akan dibagikan semua atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang akan dibagikan akan membawa informasi sinyal yang positif bagi para investor karena jumlah dividen yang akan dibagikan menentukan reaksi harga saham. Peningkatan pembayaran dividen akan membawa dampak positif bagi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat akan membawa peningkatan dalam kesejahteraan para pemegang saham. (Aulia Rahma Khusnul Khotimah et al., 2022)

Berikut terdapat empat teori sebagai landasan untuk menentukan kebijakan dividen (Nainggolan & Listiadi, 2014), diantaranya yaitu :

1. *The Bird in The Hand Theory*

2. *Tax Preference Theory*

3. *Signalling Hypotesis Theory*
4. *Clientele Effect Theory*

Investasi

Investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi di masa yang akan datang. Semakin tinggi investasi yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan *return* yang lebih besar.

Keputusan investasi adalah keputusan yang terkait dengan bagaimana perusahaan dapat mengalokasikan dananya yang berasal dari dalam ataupun luar perusahaan dalam bentuk investasi. Semakin tinggi keputusan investasi yang ditentukan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi pula kesempatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan ataupun tingkat pengembalian aset. Perusahaan yang mengharapkan keuntungan tidak dapat ditentukan secara pasti dikarenakan setiap investasi mempunyai resiko dan ketidak pastian yang berbeda-beda.(Saputro & Andayani, 2021)

Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal (*internal financing*) maupun sumber pendanaan eksternal (*external financing*). Keputusan mengenai investasi akan berpengaruh secara langsung terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu berikutnya. Investasi yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk memakmurkan pemegang saham, baik di masa sekarang maupun yang akan datang.(Somantri & Sukardi, 2019)

Menurut investasi dapat dinilai dari tiga aspek (Sihotang & Saragih, 2019), yaitu sebagai berikut :

1. Aspek uang yang dtanamkan dan juga yang diharapkan, sehingga untuk menilai kelayakan investasi maka digunakan konsep uang.
2. Aspek waktu sekarang dan juga dimasa yang akan datang, aspek ini berguna untuk menilai kelayakan investasi dengan konsep waktu (*time value of money*).
3. Aspek manfaat investasi, dengan menilai kelayakan investasi, investor akan melihat manfaat yang didapat dari berinvestasi dan biaya yang ditimbulkan dengan menggunakan asas manfaat.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi (Selvy & Esra, 2022). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Dengan nilai perusahaan yang baik maka semakin mudah untuk menarik para calon investor untuk menginvestasikan dananya untuk perusahaan.(Setiono et al., 2017)

Nilai perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perkembangan kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan tersebut berasal dari laporan keuangan sebagai informasi keuangan suatu perusahaan. Informasi keuangan tersebut disediakan oleh perusahaan untuk dapat dianalisa oleh para investor maupun calon investor untuk menilai perusahaan tersebut. Pada umumnya investor akan menilai kondisi perusahaan berdasarkan rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, leverage, profitabilitas dan dasar-dasar pertimbangan perusahaan dalam melakukan investasi.(Apriliyanti et al., 2019)

Berikut terdapat aspek- aspek pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan menurut (Cindy & Ardini, 2023) adalah sebagai berikut :

1. Menghindari Risiko yang Tinggi

Jika perusahaan sedang melaksanakan berbagai operasi yang berjangka panjang, maka perusahaan harus menghindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang dapat menghasilkan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi hal tersebut juga perlu dihindari.

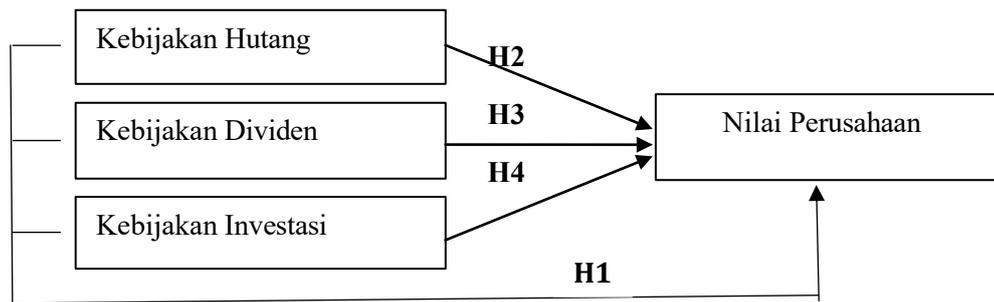
2. Membayarkan Dividen

Membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat memelihara nilai perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham, pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dividen kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi sebaliknya jika perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar.

3. Mengusahakan Pertumbuhan

Perusahaan yang berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya, apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan maka akan berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan uraian diatas dan model penelitian yang terbentuk maka hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini adalah :

H1 : Kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2 : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian Asosiatif yaitu penelitian yang mencari pola hubungan dan/atau pengaruh dua variabel atau lebih. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hipotesa yang ada berdasarkan dari teori yang telah dirumuskan, dan data yang ada dihitung lebih lanjut dengan pendekatan kuantitatif.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 18 perusahaan atau emitem terdaftar. Sampel diperoleh dengan *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini bersifat sekunder yaitu berupa laporan keuangan dari setiap perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang di terbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu variabel yang terikat dimana dalam penelitian ini variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen yaitu variabel bebas atau tidak terikat. Dalam penelitian ini variabel independennya yaitu kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi.

Metode Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis statistik kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi bertujuan untuk menguji residual terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residu yang terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel independen (variabel bebas), apabila terjadi korelasi maka terdapat masalah multikolinieritas dalam penelitian tersebut. Sebuah model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas (independen).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menganalisis apakah dalam sebuah model regresi ada terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Sebuah model regresi yang baik harusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Apabila hasil pengujian menunjukkan lebih dari $\alpha = 5\%$ maka tidak ada heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi mengandung korelasi serial atau tidak diantara variabel pengganggu. Untuk mengetahui adanya autokorelasi digunakan uji durbin-watson mendekati angka 2 berarti tidak ada autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linierr berganda adalah metode analisis yang tepat ketika penelitian melibatkan satu variabel terikat yang diperkirakan berhubungan dengan satu atau lebih variabel bebas. Tujuannya adalah untuk memperkirakan perubahan respon pada variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas.

Koefisien Korelasi Berganda

Koefisien korelasi berganda adalah untuk mengukur keeratan hubungan tiga variabel atau lebih. Jika koefisien korelasi lebih dari 1 dan mendekati 100% maka hubungan antar setiap variabel dinyatakan memiliki hubungan yang erat, sebaliknya jika korelasi mendekati 0 maka hubungan antar variabel dinyatakan lemah.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi berganda (R^2) adalah estimasi proporsi variabel terikat nilai perusahaan (Y), yang disumbangkan oleh variabel bebas, yaitu variabel kebijakan hutang (X1), kebijakan dividen (X2), dan Kebijakan investasi (X3).

Uji Hipotesis secara Simultan (Uji F)

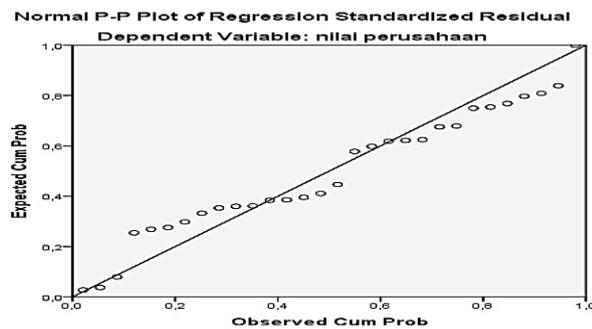
Uji F dilakukan untuk menganalisis pengaruh signifikansi dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau bersama-sama.

Uji Hipotesis secara Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk menganalisis signifikansi pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas
Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan gambar 2 di atas, menunjukkan bahwa grafik uji normalitas menggambarkan penyebaran data disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal grafik tersebut, maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

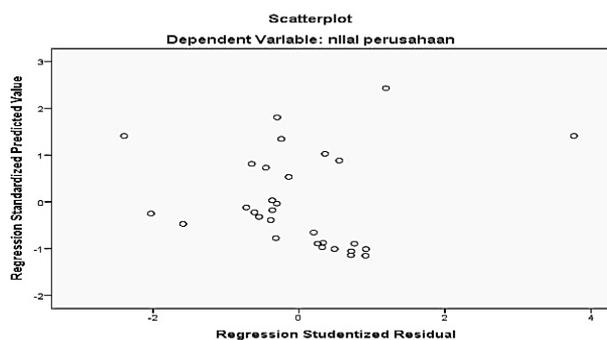
Model		Collinearity Statistics			Keterangan
		B	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-4,004			
	KH	1,392	,975	1,026	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	KD	,185	,913	1,095	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	KI	,195	,934	1,071	Tidak Terjadi Multikolinieritas

a. Dependent Variable: NP

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 1 di atas, menunjukkan bahwa nilai VIF untuk Kebijakan Hutang (X1), Kebijakan Dividen (X2) dan Kebijakan Investasi (X3) berada pada angka di bawah 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi tersebut dan data ini dapat digunakan untuk dijadikan estimasi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan gambar 3 di atas, menunjukkan bahwa grafik Scatterplot yang ditampilkan untuk uji heteroskedastisitas menampilkan titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak ada pola yang jelas terbentuk serta dalam penyebaran titik-titik tersebut menyebar dibawah dan diatas angka nol (0) pada sumbu Y. Hal tersebut mengidentifikasi tidak terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memperdiksi variabel Nilai Perusahaan (Y).

Uji Autokorelasi

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,959 ^a	,920	,911	,83587	1,668

a. Predictors: (Constant), KH, KD, KI
b. Dependent Variable: NP

Sumber : Data diolah oleh peneliti

Berdasarkan tabel 2 di atas, diperoleh nilai Durbin-watson (DW) sebesar 1,668 artinya nilai tersebut berada $d > d_U$ atau $1.668 > 1.650$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3. Hasil Regresi Linier Berganda

		<i>Coefficients^a</i>				
		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-4,004	,855		-4,686	,000
	Kebijakan Hutang	1,392	1,451	,054	,957	,346
	Kebijakan Dividen	,185	,016	,656	11,273	,000
	Kebijakan Investasi	,195	,020	,595	9,725	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

Dari hasil regresi berganda diatas menyatakan bahwa diketahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dan dari data diatas diperoleh model persamaan regresi linier berganda dbawah ini:

$$Y = -4,004 + 1,392 X_1 + -0,185 X_2 + 0,195 X_3$$

Hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Koefisien korelasi dari Kebijakan Hutang (X1) sebesar 1,392 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Kebijakan Hutang (X1) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan mengalami kenaikan sebesar 1,392 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan tidak signifikan karena tingkat signifikan lebih dari alpha ($0,346 > 0,05$).
2. Koefisien korelasi dari Kebijakan Dividen (X2) sebesar 0,185 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Kebijakan Dividen (X2) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.185 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan kerana tingkat signifikan kurang dari alpha ($0,000 < 0,05$).
3. Koefisien korelasi dari Kebijakan Investasi (X3) sebesar 0,195 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Kebijakan Investasi (X3) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.195 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Pengaruh Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan kerana tingkat signifikan kurang dari alpha ($0,000 < 0,05$).

Uji Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4. Hasil Uji Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R²)

<i>Model Summary^b</i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,959 ^a	,920	,911	,83587

a. Predictors: (Constant), KH, KD, KI
b. Dependent Variable: NP

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4 di atas, menunjukkan bahwa nilai (R) yang dihasilkan adalah sebesar 0.959 atau 95,9% artinya hubungan antara Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Investasi dengan Nilai Perusahaan mempunyai hubungan yang kuat. Nilai R square adalah 0,920 atau 92% artinya pengaruh semua variable bebas Kebijakan Hutang (X1), Kebijakan Dividen (X2), dan Kebijakan Investasi (X3) terhadap variable terikat Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar 92% dan sisanya sebesar 8 % di pengaruhi oleh variabel lain. Dengan demikian variabel independen meliputi Kebijakan Hutang (X1), Kebijakan Dividen (X2), dan Kebijakan Investasi (X3) memiliki hubungan yang kuat terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 5. Hasil Uji Simultan (Uji F)

<i>ANOVA^a</i>					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	208,220	3	69,407	99,341	,000 ^b
Residual	18,166	26	,699		
Total	226,386	29			

a. Predictors: (Constant), KH, KD, KI

b. Dependent Variable: NP

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 5 di atas, didapatkan $F_{hitung} = 99,341 > F_{table} 2,975$ dengan tingkat signifikan p-value = 0,000 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau H_a diterima yang berarti bahwa Kebijakan Hutang (X1), Kebijakan Dividen (X2), dan Kebijakan Investasi (X3) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Investasi berpengaruh secara signifikan pada Nilai Perusahaan.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Model		<i>Coefficients^a</i>				
		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	-4,004	,855		-4,686	,000
	Kebijakan Hutang	1,392	1,451	,054	,957	,346
	Kebijakan Dividen	,185	,016	,656	11,273	,000
	Kebijakan Investasi	,195	,020	,595	9,725	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 6 diatas, dapat dilihat bahwa Kebijakan Hutang (X1) memiliki nilai signifikansi $p\text{-value} = 0,346 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima atau dengan kata lain Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Kebijakan Dividen (X2) memiliki nilai signifikansi $p\text{-value} = 0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak atau dengan kata lain Kebijakan Dividen (X2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Kebijakan Investasi (X3) memiliki nilai signifikansi $p\text{-value} = 0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak atau dengan kata lain Kebijakan Investasi (X3) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Investasi secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ketiga variabel tersebut tentu memiliki peran yang penting dalam berjalannya perusahaan khususnya pada nilai dari perusahaan tersebut. Karena dengan pengelolaan hutang yang efektif dapat memberikan manfaat pajak sekaligus mengontrol manajer melalui disiplin pasar. Kebijakan Dividen yang konsisten menjadi alat komunikasi kepada pasar mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Kebijakan investasi yang selektif memastikan pertumbuhan nilai di masa depan. Sinergi dari ketiga kebijakan ini, jika dilakukan dengan baik, maka dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar, dan sebagainya. Apabila biaya kebangkrutan lebih besar, maka tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak

dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, maka perusahaan akan menurunkan tingkat hutangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Palupi, 2019) menjelaskan bahwa kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen yang tinggi akan menyebabkan tingginya nilai perusahaan. Tingginya dividen yang dibagikan dapat membawa sinyal positif bagi para pemegang saham, karena jumlah dividen yang dibagikan dapat menentukan harga saham, dimana yang akan diikuti dengan naiknya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membawa peningkatan dan kesejahteraan para pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pambudi, 2023) menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013.

Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa Kebijakan Investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan keputusan investasi yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan memiliki pertumbuhan yang baik. Sehingga dapat memberikan sinyal yang baik bagi para investor yang diharapkan akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang tinggi akan diiringi dengan meningkatnya nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan yang tinggi akan menarik perhatian para investor untuk melakukan investasi dan dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aprianto et al., 2021) menjelaskan bahwa kebijakan investasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sinergi dari ketiga kebijakan ini, jika dilakukan dengan baik, maka dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor.
2. Kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar, dan sebagainya.
3. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen yang tinggi akan menyebabkan tingginya nilai perusahaan. Tingginya dividen yang dibagikan dapat membawa sinyal positif bagi para pemegang saham, karena jumlah dividen yang dibagikan dapat menentukan harga saham, dimana yang akan diikuti dengan naiknya nilai perusahaan.

4. Kebijakan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan keputusan investasi yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan memiliki pertumbuhan yang baik. Keputusan investasi yang tinggi juga akan diiringi dengan meningkatnya nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisa, N., Budiyanti, H., Nurman, Ramli, A., & Aslam, A. P. (2024). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 10(1), 381–391. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i1.1996>
- Aprianto, M. A. D., Muttaqin, N., & Anshori, M. Y. (2021). Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018). *Ecopreneur*, 12, 3(2), 87. <https://doi.org/10.51804/econ12.v3i2.776>
- 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>
- Aulia Rahma Khusnul Khotimah, Anggi Saktiya Pratiwi, Yeni Lestari Simbolon, Wildan Yudhanto, & Yacobo P. Sijabat. (2022). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 1(1), 182–195. <https://doi.org/10.58192/wawasan.v1i1.339>
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2), 1–20.
- Diah Ayu Marta Budiawati, Agus Wahyudi Salasa Gama, N. P. Y. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019. *Jurnal Emas*, 3(Vol. 3 No. 8 (2022): EMAS), 1–20. <https://doi.org/https://doi.org/10.30388/emas.v3i8.4207>
- Nainggolan, S. D. A., & Listiadi, A. (2014). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 868–879.
- Oktani, N., & Benarda. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student*, 2(1), 184–198. <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.622>
- Palupi, R. S. (2019). Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.
- Pambudi, J. E. (2023). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Investasi, Dividen Terhadap

Nilai Perusahaan Food & Beverages. *Dynamic Management Journal*, 4, 1–22.

- Saleh, M. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan Sub-Sektor Asuransi Periode 2014 – 2018). *Jurnal Manajemen & Organisasi Review (Manor)*, 2(1), 1–14. <https://doi.org/10.47354/mjo.v2i1.174>
- Sapulette, S. G., & Senduk, I. F. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Kupna Akuntansi: Kumpulan Artikel Akuntansi*, 3(1), 1–18. <https://doi.org/10.30598/kupna.v3.i1.p1-18>
- Saputro, P. T. A., & Andayani. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Andayani Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya ABSTRACT. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans*, 10(2), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3817>
- Selvy, S., & Esra, M. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015 -2019. *Jesyta*, 5(2), 1252–1263. <https://doi.org/10.36778/jesyta.v5i2.734>
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3), 183. <https://doi.org/10.30998/jabe.v3i3.1769>
- Setiono, D. B., Susetyo, B., & Mubarak, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur *Permana*, 3(2). <http://e-journal.pstegal.ac.id/index.php/per/article/view/1155>
- Sihotang, D. R., & Saragih, J. L. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 8(3), 25–46. <https://doi.org/10.54367/jrak.v3i1.439>
- Somantri, I., & Sukardi, H. A. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JEMPER (Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)*, 1(1), 1. <https://doi.org/10.32897/jemper.v1i1.125>
- Suryandari, N. N. A., Arie, A., & Wijaya, I. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai *Jurnal AKSES*, 13(2), 102–117. <https://doi.org/https://doi.org/10.70358/jurnalakses.v13i2.778>
- Ulya, H. (2014). *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. 1(2), 274–282.

Wongso, A. (2012). Pengaruh kebijakan deviden, struktur kepemilikan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dalam perspektif teori agensi dan teori signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, 1*(5), 1–6.