

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, TINGKAT UTANG, PERPUTARAN MODAL KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

*Auberta Syakara¹, Nada Auliya Fattihha², Mawla Alisyah Kurniawan³,
Muhammad Thoriq Alfarizi⁴, Salsabila Mutiara Putri⁵, Ulfah Fitriyati⁶, Wiwit
Irawati S.E., M. Ak⁷*

¹²³⁴⁵Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas
Pamulang

Email: aubertasyakara85@gmail.com¹, nadafattihha8@gmail.com²,
mawlaalisyak@gmail.com³, torikalfarizikun@gmail.com⁴, xgtsabila@gmail.com⁵,
ulfahfitriyati24@gmail.com⁶, wiwitira@unpam.ac.id⁷

Abstract

This study aims to analyse the influence of dividend policy, debt level, and working capital turnover on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. Using a quantitative approach with secondary data from annual financial statements, the analysis was conducted through panel data regression with the Fixed Effect Model (FEM), selected based on the results of Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests. The findings reveal that dividend policy, debt level, and working capital turnover do not have a significant partial effect on firm value, indicating that each financial decision does not independently shape market valuation. However, the variables jointly have a significant influence, suggesting that investors respond to the combined financial policies rather than individual indicators. These results emphasize the importance of integrated financial decision-making within companies, particularly during the post-pandemic economic recovery period. This study contributes to the existing literature by providing updated empirical evidence on the determinants of firm value and offers practical insights for managers and investors in evaluating financial decisions comprehensively.

Keywords: Dividend Policy; Debt Level; Working Capital Turnover; Firm Value

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, tingkat utang, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan, dan analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model Fixed Effect Model (FEM) yang dipilih berdasarkan hasil uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, tingkat utang, dan perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa masing-masing variabel tidak secara mandiri memengaruhi penilaian pasar. Namun, secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan, yang berarti bahwa investor lebih merespons kebijakan keuangan secara keseluruhan daripada melihat rasio keuangan secara terpisah. Temuan ini menegaskan pentingnya pengambilan keputusan keuangan yang terintegrasi terutama pada masa pemulihan ekonomi pasca pandemi. Penelitian ini

memberikan kontribusi bagi literatur dengan menghadirkan bukti empiris terkini terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen dan investor dalam mengevaluasi keputusan keuangan secara komprehensif.

Kata kunci: Kebijakan Dividen; Tingkat Utang; Perputaran Modal Kerja; Nilai Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan. Pada sektor manufaktur, kenaikan dan penurunan nilai perusahaan dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan ketidakstabilan yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi pasca pandemi, perubahan biaya produksi, dan dinamika pasar modal. Perubahan tersebut mendorong investor semakin selektif dalam menilai faktor-faktor internal perusahaan yang dianggap mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang sering digunakan untuk menilai prospek perusahaan adalah kebijakan dividen. Pembayaran dividen sering dipandang sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang stabil. Namun, pada beberapa perusahaan manufaktur, tingginya pembagian dividen tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar dapat menilai dividen tidak semata sebagai sinyal kekuatan keuangan, sehingga penting untuk menguji kembali relevansinya terhadap nilai perusahaan.

Selain dividen, tingkat utang (*leverage*) juga menjadi elemen penting dalam keputusan keuangan. Penggunaan utang yang optimal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, namun jika terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan yang membuat investor lebih berhati-hati. Fenomena adanya perusahaan manufaktur dengan leverage besar tetapi nilai perusahaan rendah menandakan perlunya kajian lebih dalam terkait pengaruh utang terhadap persepsi pasar.

Di sisi lain, perputaran modal kerja menggambarkan kemampuan perusahaan mengelola aset lancarnya untuk menjalankan aktivitas operasional secara efisien. Secara teori, efisiensi modal kerja seharusnya meningkatkan profitabilitas dan pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan. Namun dalam praktiknya, terdapat perusahaan dengan perputaran modal kerja tinggi tetapi nilai perusahaan tetap rendah, sehingga menimbulkan pertanyaan apakah investor benar-benar mempertimbangkan indikator efisiensi ini dalam proses penilaian mereka.

Penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen, tingkat utang, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoritis bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan serta memberikan sudut pandang praktis bagi manajemen dan investor dalam mengambil keputusan keuangan yang lebih rasional dan komprehensif.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini merumuskan permasalahan terkait apakah kebijakan dividen, tingkat utang, dan perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.

Dengan demikian, fokus utama penelitian ini adalah menganalisis sejauh mana ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada sektor manufaktur selama periode pengamatan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, mengetahui hubungan antara tingkat utang dan nilai perusahaan, serta menguji pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh simultan dari ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan.

Kontribusi penelitian ini dapat dilihat dari dua sisi, yaitu teoritis dan praktis. Dari sisi teoritis, penelitian ini diharapkan memperkaya literatur mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan dengan mengaitkannya pada *Signaling Theory*, *Trade-Off Theory*, dan *Working Capital Management Theory*. Dari sisi praktis, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan dividen, struktur utang, serta pengelolaan modal kerja, guna menciptakan nilai perusahaan yang lebih optimal. Selain itu, investor dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai dasar dalam mengevaluasi faktor-faktor keuangan yang berperan penting dalam pengambilan keputusan investasi.

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2. Kerangka Teoritis

2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek suatu entitas dalam jangka panjang. Menurut Brigham dan Houston (2019), nilai perusahaan mencerminkan tingkat kemakmuran yang diterima pemegang saham, yang tercermin melalui harga pasar saham. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan tingkat kepercayaan investor yang kuat terhadap keberlanjutan usaha perusahaan tersebut.

Pengukuran nilai perusahaan umum dilakukan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), karena rasio ini menunjukkan tingkat penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan.

Rumus PBV:

$$PBV = \frac{\text{Equity Market Value Debt}}{\text{Total Asset}}$$

2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen mengenai proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang akan ditanah untuk kebutuhan pendanaan internal. Weston dan Brigham (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai peran penting karena mampu mempengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas pendapatan perusahaan.

Kerangka teorinya berlandaskan *Signaling Theory*. Bhattacharya (1979) menjelaskan bahwa pembagian dividen berfungsi sebagai sinyal mengenai prospek laba dan kondisi keuangan perusahaan. Dividen yang stabil dipandang sebagai sinyal positif sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Pengukuran kebijakan dividen umumnya dilakukan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Rumus DPR:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.3 Tingkat Utang (*Leverage*)

Tingkat utang merupakan rasio yang menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak eksternal. Gitman dan Zutter (2015) menyatakan bahwa leverage berkaitan dengan risiko keuangan yang timbul akibat penggunaan dana pinjaman.

Konsep leverage dijelaskan melalui *Trade-Off Theory* yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller (1963). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang berupa penghematan pajak dengan biaya kebangkrutan dan risiko keuangan. Penggunaan utang yang moderat dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Tingkat utang biasanya diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER).

Rumus DER:

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

2.4 Perputaran Modal Kerja

Perputaran modal kerja menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset lancar untuk menghasilkan penjualan. Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018) menegaskan bahwa pengelolaan modal kerja yang efektif berperan dalam menjaga kelancaran operasi serta memastikan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek.

Teori yang mendasari konsep ini adalah *Working Capital Management Theory*, yang menyatakan bahwa efisiensi dalam pengelolaan modal kerja dapat meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangan (Smith, 1980). Perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan pemanfaatan aset lancar yang optimal.

Pengukurnya menggunakan *Working Capital Turnover* (WCT).

Rumus WCT:

$$WCT = \frac{\text{Penjualan Neto}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}$$

2. Pengembangan Hipotesis

2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Signaling Theory menjelaskan bahwa pembagian dividen berfungsi sebagai sinyal mengenai prospek perusahaan. Dividen yang stabil dianggap mencerminkan arus kas yang kuat dan kondisi keuangan yang baik (Bhattacharya, 1979). Investor umumnya merespons sinyal ini dengan memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen diperkirakan memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan.

H1: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2 Pengaruh Tingkat Utang terhadap Nilai Perusahaan

Trade-Off Theory menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak, tetapi penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan risiko kebangkrutan (Modigliani & Miller, 1963). Keseimbangan

antara manfaat dan risiko menjadi penentu apakah leverage memberikan nilai tambah atau justru menurunkannya. Dengan demikian, tingkat utang yang tinggi cenderung menurunkan nilai perusahaan karena meningkatnya risiko keuangan.

H2: Tingkat utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.3 Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan

Working Capital Management Theory menekankan bahwa efisiensi modal kerja memungkinkan perusahaan menjalankan operasi dengan optimal dan menjaga profitabilitas (Smith, 1980). Perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan efektivitas dalam mengelola aset lancar untuk menghasilkan penjualan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

H3: Perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4 Pengaruh Kebijakan Dividen, Tingkat Utang, dan Perputaran Modal Kerja secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Ketiga variabel ini merupakan bagian dari keputusan keuangan perusahaan (*financial decisions*). Menurut Gitman & Zutter (2018), keputusan keuangan yang efektif akan memengaruhi persepsi investor secara kolektif, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Dengan demikian, secara simultan kebijakan dividen, tingkat utang, dan perputaran modal kerja diperkirakan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Kebijakan dividen, tingkat utang, dan perputaran modal kerja berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan rancangan asosiatif kausal. Rancangan ini dipilih karena penelitian berfokus pada hubungan antarvariabel keuangan yang bersifat terukur, yaitu kebijakan dividen, tingkat utang, dan perputaran modal kerja sebagai variabel independen serta nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Seluruh variabel dihitung menggunakan rasio keuangan yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur.

Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan konsisten, serta perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan. Berdasarkan hasil seleksi data, diperoleh sebanyak 50 perusahaan sektor manufaktur yang memenuhi persyaratan. Dengan periode pengamatan selama lima tahun (2020-2024), maka jumlah keseluruhan observasi yang digunakan dalam analisis data adalah 225 observasi (50 perusahaan × 5 tahun).

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data diambil dari laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2024 yang didapatkan dari situs web www.idx.co.id dan situs perusahaan yang bersangkutan.

Operasional Variabel Penelitian

Tabel 1 Operasional Variabel Peneliti

Variabel	Definisi Operasional	Indikator / Rumus
Kebijakan Dividen (X_1)	Keputusan perusahaan dalam menentukan pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai.	Dividend Payout Ratio (DPR) = (Dividen Tunai / Laba Bersih) × 100%
Tingkat Utang (X_2)	Rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan modal sendiri.	Debt to Equity Ratio (DER) = (Total Utang / Total Ekuitas) × 100%
Perputaran Modal Kerja (X_3)	Tingkat efisiensi penggunaan aktiva lancar dalam menghasilkan penjualan.	Working Capital Turnover (WCT) = (Penjualan Bersih / Modal Kerja)
Nilai Perusahaan (Y)	Ukuran yang menunjukkan sejauh mana pasar menghargai perusahaan.	Price to Book Value (PBV) = (Harga Saham / Nilai Buku per Saham)

4 ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Data Panel

Untuk menentukan pemilihan Model Regresi Data Panel dilakukan dengan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

Uji Chow

Tabel 2 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	50.078725	(49,197)	0.0000
Cross-section Chi-square	649.858682		490.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews

Nilai Prob. 0.0000 < 0,05, maka yang terpilih adalah model **FEM**

Uji Hausman

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.939912	3	0.0076

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews

Nilai Prob. $0.0076 < 0,05$, maka yang terpilih adalah model **FEM**.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	355.2504 (0.0000)	1.491672 (0.2220)	356.7421 (0.0000)
Honda	18.84809 (0.0000)	-1.221340 (0.8890)	12.46399 (0.0000)
King-Wu	18.84809 (0.0000)	-1.221340 (0.8890)	4.003620 (0.0000)
Standardized Honda	19.50126 (0.0000)	-1.014916 (0.8449)	8.525603 (0.0000)
Standardized King-Wu	19.50126 (0.0000)	-1.014916 (0.8449)	1.451716 (0.0733)
Gourieroux, et al.	--	--	355.2504 (0.0000)

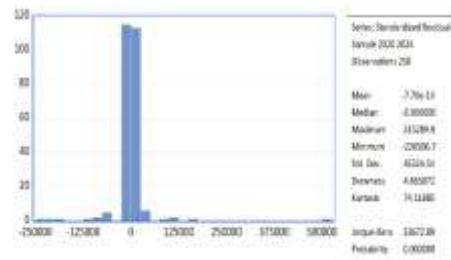
Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews

Nilai Prob. $0.0000 < 0,05$, maka yang terpilih adalah model **FEM**.

Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji LM, maka model yang terbaik dalam penelitian ini adalah FEM.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews
Nilai Prob. $0,0000 < 0,05$, maka data tersebut berdistribusi **tidak normal**.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

DPR	DER	WTC
1.000000	-0.006596	-0.005257
-0.006596	1.000000	-0.014338
-0.005257	-0.014338	1.000000

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews

Koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar $-0,006596 < 0,85$, X1 dan X3 sebesar $-0,005257 < 0,85$, dan X2 dan X3 sebesar $-0,014338 < 0,85$. Maka dapat disimpulkan bahwa terbebas multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.978810	Prob. F(3,246)	0.4033
Obs*R-squared	2.948975	Prob. Chi-Square(3)	0.3996
Scaled explained SS	5.631927	Prob. Chi-Square(3)	0.1310

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews

$0,3996 > 0,05$, maka tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 10/27/25 Time: 23:48
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 50
Total panel (balanced) observations: 250

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	54022.15	3520.195	15.34635	0.0000
DPR	0.902203	1.196438	0.754074	0.4517
DER	0.772113	37.17717	0.020768	0.9835
WTC	0.422460	115.1635	0.003668	0.9971

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.932586	Mean dependent var	54216.67
Adjusted R-squared	0.914791	S.D. dependent var	174564.9
S.E. of regression	50956.54	Akaike info criterion	24.70108
Sum squared resid	5.12E+11	Schwarz criterion	25.44763
Log likelihood	-3034.635	Hannan-Quinn criter.	25.00154
F-statistic	52.40810	Durbin-Watson stat	1.609528
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews

Diketahui bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0,914791 artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 91,48%, sedangkan sisanya 8,52% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat pada model. Artinya variabel DPR, DER, DAN WTC sebesar 91,48% dapat memprediksi nilai perusahaan, sedangkan sisanya 8,52% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Tabel 8 Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 10/27/25 Time: 23:48
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 50
Total panel (balanced) observations: 250

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	54022.15	3520.195	15.34635	0.0000
DPR	0.902203	1.196438	0.754074	0.4517
DER	0.772113	37.17717	0.020768	0.9835
WTC	0.422460	115.1635	0.003668	0.9971

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.932586	Mean dependent var	54216.67
Adjusted R-squared	0.914791	S.D. dependent var	174564.9
S.E. of regression	50956.54	Akaike info criterion	24.70108
Sum squared resid	5.12E+11	Schwarz criterion	25.44763
Log likelihood	-3034.635	Hannan-Quinn criter.	25.00154
F-statistic	52.40810	Durbin-Watson stat	1.609528
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews

X1 (DPR): $0.4517 > 0.05$ (*tidak berpengaruh*), maka Ho diterima dan Ha ditolak (yang artinya X1 tidak berpengaruh terhadap variabel Y)

X2 (DER): $0.9835 > 0.05$ (*tidak berpengaruh*), maka Ho diterima dan Ha ditolak (yang artinya X2 tidak berpengaruh terhadap variabel Y)

X3 (WTC): $0.9971 > 0.05$ (*tidak berpengaruh*), maka Ho diterima dan Ha ditolak (yang artinya X3 tidak berpengaruh terhadap variabel Y)

Uji Simultan (F)

Tabel 9 Hasil Uji Simultan (F)

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 10/27/25 Time: 23:48
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 50
Total panel (balanced) observations: 250

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	54022.15	3520.195	15.34635	0.0000
DPR	0.902203	1.196438	0.754074	0.4517
DER	0.772113	37.17717	0.020768	0.9835
WTC	0.422460	115.1635	0.003668	0.9971

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.932586	Mean dependent var	54216.67	
Adjusted R-squared	0.914791	S.D. dependent var	174564.9	
S.E. of regression	50956.54	Akaike info criterion	24.70108	
Sum squared resid	5.12E+11	Schwarz criterion	25.44763	
Log likelihood	-3034.635	Hannan-Quinn criter.	25.00154	
F-statistic	52.40810	Durbin-Watson stat	1.609528	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews

$0,000000 < 0,05$ (variabel X secara bersama - sama berpengaruh terhadap variabel Y)

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,4517 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, besar kecilnya dividen yang dibagikan tidak secara langsung mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Hal ini kemungkinan karena investor lebih fokus pada faktor fundamental lain, seperti profitabilitas, pertumbuhan laba, atau prospek jangka panjang, dibandingkan hanya besaran dividen yang dibayarkan.

Pengaruh Tingkat Utang terhadap Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi variabel tingkat utang (DER) sebesar $0,9835 > 0,05$, sehingga DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa tingginya proporsi utang tidak serta-merta mempengaruhi persepsi investor terkait nilai perusahaan. Investor mungkin menilai bahwa

penggunaan utang bukan faktor utama dalam keputusan investasi, terutama jika risiko yang muncul dari beban utang tidak memberikan nilai tambah yang cukup terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan

Uji parsial menunjukkan nilai signifikansi variabel perputaran modal kerja (WCT) sebesar $0,9971 > 0,05$, sehingga dinyatakan bahwa WCT tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti efisiensi dalam mengelola aset lancar dan kewajiban lancar belum mampu memberikan dampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan. Efektivitas modal kerja mungkin belum cukup terlihat dalam peningkatan laba atau kepercayaan investor.

Pengaruh Simultan Kebijakan Dividen, Tingkat Utang, dan Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji simultan, diperoleh nilai Prob (F-statistic) sebesar $0,000000 < 0,05$, yang menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel DPR, DER, dan WCT berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, meskipun secara parsial masing-masing variabel tidak memberi pengaruh, namun ketika digabungkan ketiganya memiliki kontribusi dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Ini mengindikasikan adanya hubungan kolektif yang saling melengkapi dalam mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

5 KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan terhadap 50 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024 penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen, tingkat utang, dan perputaran modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.

1. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan pembagian dividen bukan faktor utama penilaian investor.
2. Tingkat utang (DER) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan, mengindikasikan investor lebih fokus pada kemampuan pengelolaan utang daripada proporsi utang.
3. Perputaran modal kerja (WCT) berpengaruh positif namun tidak signifikan, menandakan efisiensi modal kerja belum cukup meningkatkan kepercayaan pasar terhadap nilai perusahaan.

Saran bagi peneliti selanjutnya untuk mengoptimalkan kebijakan keuangan secara menyeluruh dengan memperhatikan tidak hanya pembagian dividen, tetapi juga efisiensi modal kerja dan pengelolaan utang secara sehat. Investor diharapkan melakukan analisis keuangan yang komprehensif, tidak hanya melihat kebijakan dividen tapi juga kinerja operasional dan struktur modal perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional. Untuk penelitian selanjutnya, perluasan objek studi ke sektor lain dan penambahan variabel seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur kepemilikan sangat dianjurkan, serta penggunaan metode analisis yang lebih kompleks seperti regresi non-linear, SEM, atau machine learning agar hubungan antarvariabel dapat teruji lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial management: Theory & practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Salemba Empat.
- Damodaran, A. (2022). *Applied corporate finance* (5th ed.). Wiley.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Salemba Empat.
- Guruh, I. G. A. A., & Widhantoro, E. (2021). *Manajemen keuangan perusahaan*. Graha Ilmu.
- Jenita, J. (2022). *Manajemen keuangan perusahaan*. STIERIAU Akbar Press.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scott, D. F. (2017). *Foundations of finance: The logic and practice of financial management* (10th ed.). Pearson.
- Nugroho, A., & Santoso, B. (2019). Pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 7(2), 123–135.
- Prasetyo, D., & Lestari, R. (2018). Analisis pengaruh tingkat piutang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 5(1), 45–58.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2018). *Corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2021). *Fundamentals of corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sari, M., & Wijaya, H. (2017). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(3), 89–102.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. BPFE Yogyakarta.
- Sudarma, M. (2019). *Manajemen keuangan*. Andi Offset.
- Sunyoto, D. (2018). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori dan praktik*. Lubuk Agung.
- Triyonowati, T. (2022). *Manajemen keuangan II*. STIESIA Press.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Pearson.

- Wardoyo, P. (2020). *Manajemen keuangan*. Universitas Negeri Gorontalo Press.
- Wijaya, A. E. (2023). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. STIA Pen Press.
- Festivalia, F. (2023). *Manajemen keuangan*. IPTRI Sakti Repository.
- Darmawan, M. (n.d.). *Memahami kebijakan dividen: Teori dan praktiknya di Indonesia*. UIN Sunan Kalijaga.