

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2021

THE EFFECT OF DEBT POLICY AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE IN FOOD AND BEVERAGE MANUFACTURING COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD 2017-2021

Oleh:

**Putri A. Mokoginta¹, Sherina Nihe², Purnama D. Buchari³,
Fifi R. Paransi⁴, Joubert B. Maramis⁵**

¹²³⁴⁵Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan
Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail:

[1mokogintaputri16@gmail.com](mailto:mokogintaputri16@gmail.com), [2sherinanihe@gmail.com](mailto:sherinanihe@gmail.com), [3purnamabuchari@gmail.com](mailto:purnamabuchari@gmail.com),
[4fifiparansi01@gmail.com](mailto:fifiparansi01@gmail.com), [5joubertmaramis@unsrat.ac.id](mailto:joubertmaramis@unsrat.ac.id)

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk melihat Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food And Beverage* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) serta *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sampel penelitian ini sebanyak 10 perusahaan dari 80 perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017-2021. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji prasyarat analisis asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas dan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan sebaiknya memperhatikan kebijakan hutang, kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor.

Kata Kunci : kebijakan hutang, kebijakan dividen, nilai perusahaan.

Abstract: This Study aims to determine the effect of debt policy and dividend policy on firm value in food and beverage manufacturing companies on the indonesia stock exchange for the period 2017-2021. The dependent variable in this research is firm value which is measured by using *Price Book Value* (PBV). The independent variables in this study are debt policy as measured by *The Debt To Equity Ratio* (DER) and *Debt To Asset Ratio* (DAR) and dividend policy is measured by using *Dividend Payout Ratio* (DPR). The research sample consisted of 10 from 80 manufacturing companies in the food and beverage subsector which are listed on the Indonesian stock exchange in 2017-2021. This type of research is quantitative research with secondary data. The analytical method used in this research is the prerequisite test for classical assumption analysis which includes normality test, autocorrelation test, multicollinearity test and heteroscedasticity test and multiple linear regression analysis. The results of this research indicate that the *Debt to Equity Ratio* (DER) has a significant positive effect on firm value. *Debt to Asset Ratio* (DAR) has no significant negative effect on firm value and *Dividend Payout Ratio* (DPR) has no significant positive effect on firm value. Based on the results of the study, companies should pay attention to debt policy, dividend policy that can affect the value of the company in the eyes of investors.

Keywords : debt policy, dividend policy, firm value

Latar Belakang

Persaingan dunia bisnis saat ini semakin ketat dan kompetitif. Setiap perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas agar tetap mampu bersaing. Memaksimumkan nilai perusahaan bagi pemegang saham pada umumnya merupakan tujuan setiap perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting, karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Septariani, 2017). Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dalam menjalankan operasional perusahaan yang berasal dari sumber internal dan sumber eksternal dalam bentuk hutang (Palupi dan Hendiarto, 2018). Kebijakan hutang diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban di masa yang akan datang atau bagaimana perusahaan mampu mengalokasikan dananya sebaik mungkin. Namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan mengambil kebijakan hutang yang tepat. Apabila tingkat hutang melebihi proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan turun, karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Septariani, 2017).

Selanjutnya, faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Istilah kebijakan dividen banyak dijumpai dalam persoalan investasi, saham, dan perihal keuangan. Manajemen memiliki dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih setelah pajak atau *Earnings After Tax* (EAT), yaitu membaginya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, atau diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan (Wongso, 2012). Dividen merupakan pembagian laba kepada para investor saham, di mana hasilnya dibagikan berdasarkan banyaknya keuntungan. Jika laba yang didapatkan perusahaan besar maka dividen yang dibagikan akan besar dan sebaliknya apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan rendah maka keuntungan yang dibayarkan akan menurun. Perusahaan yang dapat membagikan dividen tinggi kepada investor akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor begitu juga sebaliknya (Martha et al., 2018). Keputusan dividen sering menjadi masalah dalam suatu perusahaan. Alasan investor menginvestasikan modalnya karena mengharapkan dividen dari perusahaan tersebut. Dividen yang diharapkan oleh investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup serta memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham (Septariani, 2017).

Ketatnya persaingan bisnis di Indonesia saat ini membuat setiap perusahaan harus berlomba-lomba menjadi yang terdepan. Apabila perusahaan ingin tetap bertahan, perusahaan harus mampu berinovasi dan dapat menentukan strategi bisnis yang tepat. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya mengolah bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian dijual (Reschiwati, 2016). Dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan manufaktur di Indonesia berfokus pada peningkatan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham.

Tabel 1. Nilai PBV pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 (yang menjadi sampel penelitian)

Nama Perusahaan	Tahun				
	2017	2018	2019	2020	2021
Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk	1.39	2.14	3.07	7.38	7.47
Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0.85	0.84	0.88	0.84	0.81
Kalbe Farma Tbk	5.70	4.66	4.55	3.80	3.56
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.11	5.37	4.88	2.22	1.85
Unilever Indonesia Tbk	16.49	9.14	12.13	56.79	36.20
Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	3.56	3.27	3.43	3.87	3.53
Mayora Indah Tbk	6.14	6.86	4.62	5.38	4.02
Multi Bintang Indonesia Tbk	27.06	28.87	28.50	14.26	14.95
Sekar Laut Tbk	2.22	2.75	2.63	2.39	2.78
Nippon Indosari Corpindo Tbk	2.80	2.51	2.57	2.61	2.82

Sumber : Data Olahan, (2022)

Berdasarkan tabel 1 nilai perusahaan atau PBV pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* tahun 2017-2021 mengalami fluktuasi (naik turun). Hal ini bisa saja dipengaruhi oleh kebijakan hutang dan kebijakan dividen, sebagaimana telah diteliti oleh peneliti-peneliti terdahulu.

Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang berdasarkan DER serta DAR dan kebijakan dividen

- berdasarkan DPR secara simultan terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor food and beverage tahun 2017-2021.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang berdasarkan DER dan DAR terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor food and beverage tahun 2017-2021.
 3. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen berdasarkan DPR terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor food and beverage tahun 2017-2021.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang menggambarkan kinerja perusahaan dan dapat menentukan pemikiran investor terhadap perusahaan dimana tingkat kenaikan saham yang tinggi akan bereaksi pada nilai perusahaan yang ikut naik. Menurut Pelealu, Rate dan Sumarauw (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan kualitas yang siap dibayarkan oleh calon investor apabila suatu perusahaan tersebut dijual. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga sahamnya. Yang dimaksud harga saham adalah harga yang terjadi ketika saham diperdagangkan di pasar saham. Jika harga saham tinggi, maka nilainya pun ikut tinggi.

Price book value diprosikan sebagai nilai dari perusahaan, *price book value* berperan esensial bagi pemodal dalam menilai skema investasi di pasar modal. Menurut Sutrisno (2013) *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar perbandingan harga saham yang ada di pasar dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi tingkat keuntungan (return) yang akan diterima.

$$PBV = \frac{\text{Stock Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Kebijakan Hutang

Suatu perusahaan dalam pendanaan kegiatan operasionalnya memiliki alternatif pendanaan dimana terdapat pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Dalam hal ini kebijakan hutang termasuk dalam kebijakan pendanaan perusahaan yang sumbernya dari eksternal. Brigham and Houston (2017) mengemukakan bahwa Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan. Kebijakan hutang merupakan bagian dari kebijakan suatu perusahaan tentang berapa jauh perusahaan tersebut menggunakan hutang sebagai sumber dari pendanaannya. Kasmir (2016) mengemukakan bahwa ukuran yang mempengaruhi kebijakan pada hutang dapat dilakukan dengan menggunakan: *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR). *Debt To Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. *Debt To Equity Ratio* atau yang biasa disingkat DER, merupakan rasio keuangan yang menggambarkan suatu kemampuan perusahaan dalam membayar kembali hutang yang telah ada sebelumnya dengan menggunakan modal/ekuitas yang ada. Sementara *Debt To Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang membandingkan total hutang dengan aktiva suatu perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham. Andriani dan Ardini (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham sehingga apabila tercapai kemakmuran para pemegang saham maka nilai suatu perusahaan tersebut tinggi. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR diuji dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham.

$$DPR_{it} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Penelitian Terdahulu

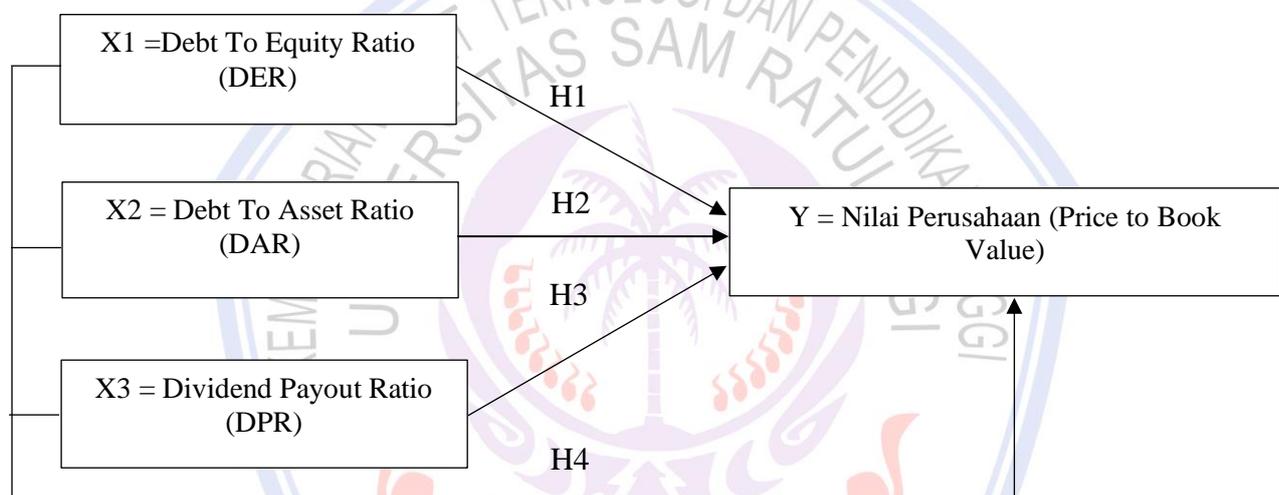
Andriani dan Ardini (2017), Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan kebijakan investasi terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Hasil penelitian ini memiliki tujuan untuk memberikan bukti empiris pengaruh faktor DPR, DER dan ROI terhadap

Price to Book Value perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda dan menunjukkan bahwa (1) Kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Putri, Nuraina dan Styaningrum (2018), Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas, terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Midu, Machmud dan Ishak (2022), Pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2020. Alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial DPR tidak berpengaruh terhadap PBV sedangkan DER berpengaruh terhadap PBV. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa secara simultan DPR dan DER berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber. Kajian Teoritis, (2022)

Hipotesis Penelitian

H1: *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: *Debt To Asset Ratio (DAR)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: *Debt To Equity Ratio, Debt To Asset Ratio, dan Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui dan membuktikan hubungan antara dua variabel atau lebih. Dimana penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen sebagai variabel bebas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel terikat.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi dari perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang

terdaftar dalam BEI dari tahun 2017 sampai tahun 2021 yakni sebanyak 80 perusahaan. Berdasarkan kriteria didapatkan sampel sebanyak 10 perusahaan manufaktur subsektor food and beverage di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data laporan keuangan lengkap.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan yaitu data laporan tahunan (annual report) perusahaan manufaktur dan laporan keuangan tahunan perusahaan yang di dapat dari laman situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, untuk melihat perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar selama tahun 2017-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam Penelitian ini peneliti menggunakan teknik pengumpulan data yaitu teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah catatan kejadian yang terjadi dimasa lalu. Peneliti menggali informasi dengan cara menganalisis berkas berkas seperti laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.

Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah residual dari model regresi yang dibuat berdistribusi normal atau tidak (Prastuti dan Sudiarta, 2016). Asumsi normalitas berguna dalam pengujian suatu data apakah memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual dalam sebuah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Menurut Septariani (2017), Model regresi yang baik adalah data berdistribusi normal atau mendekati normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas berguna untuk melihat apakah ada tidaknya hubungan antara variabel independen dalam suatu model regresi. Dalam pengujian multikolinieritas dapat dilakukan dengan pendekatan Variance Inflation Factors (VIF), apabila $VIF < 10$ artinya terbebas atau tidak terdapat multikolinieritas di antara masing-masing variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Metode yang dapat digunakan untuk melihat adanya heteroskedastisitas yaitu dengan grafik scatterplot.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi atau hubungan antar data yang diurutkan berdasarkan waktu (Septariani, 2017). Uji autokorelasi berguna untuk melihat apakah ada korelasi antara residual pada pengamatan satu dengan pengamatan lain pada suatu model regresi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda pada dasarnya merupakan perluasan dari regresi linear sederhana, yaitu menambah jumlah variabel bebas yang sebelumnya hanya satu menjadi dua atau lebih variabel bebas (Sanusi, 2011:134). Analisa ini untuk memprediksikan nilai dari variabel terikat apabila variabel bebas mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat apakah masing-masing variabel berhubungan positif atau negatif.

Untuk mengetahui pengaruhnya digunakan formulasi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Dimana:

Y : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

X1 :Kebijakan Hutang

X2: Kebijakan Dividen

ϵ : Error (kesalahan)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi berguna untuk sejauh mana proporsi pengaruh seluruh variabel independent

terhadap variabel dependen. Untuk melihat besarnya nilai koefisien determinasi berada diantara $0 < R^2 < 1$.

Uji Hipotesis (t)

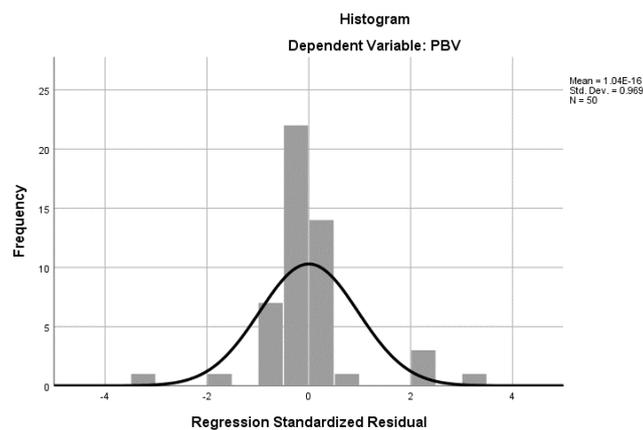
Tujuan pengujian uji t untuk melihat sejauh mana pengaruh variabel independen dapat menerangkan variabel dependen secara individual. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikan sebesar 0,05.

Uji Simultan (F)

Tujuan pengujian uji F untuk melihat sejauh mana semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

HASIL PEMBAHASAN

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas
Sumber : Data Sekunder Diolah (2022)

Berdasarkan gambar 2 diatas menunjukkan bahwa *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio*, *dividend payout ratio* terhadap *price book value* berdistribusi normal, karena bentuk kurva membentuk lonceng.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

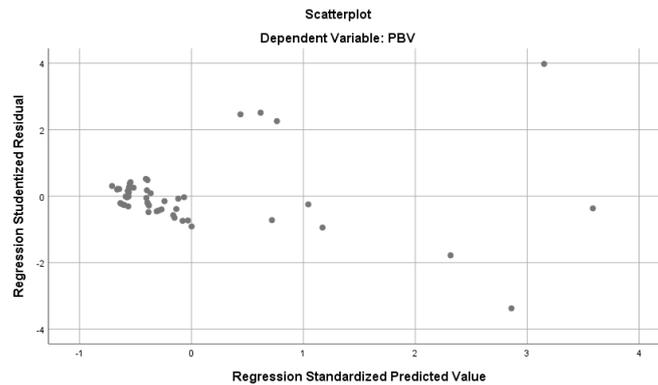
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	0.154	6.497
DAR	0.159	6.284
DPR	0.881	1.135

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel 2 diatas apabila nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai tolerancinya tidak kurang dari 0,1 maka dapat dinyatakan bebas dari multikolinearitas, dari hasil pengujian yang diperoleh dapat dilihat bahwa setiap variabel memiliki nilai tolerance diatas 0,1 dan untuk nilai VIF nilainya dibawah 10. Sehingga dapat dinyatakan tidak ada masalah atau terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 3, grafik scatterplot menunjukkan data tersebar dan tidak membentuk pola tertentu. Dimana titik-titik tersebut tersebar dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskeditisitas

Sumber : Data Sekunder Diolah (2022)

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	Model Summary ^b			
		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.801 ^a	0.641	0.618	6.55753	1.767

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2022

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi atau hubungan antara nilai-nilai yang dipisahkan satu sama lain dengan jeda waktu tertentu. Berdasarkan tabel 3, hasil pengujian menunjukkan nilai Durbin Watson 1.767 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadinya autokorelasi karena nilai DW terletak antara nilai -2 dan 2.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi

Model		Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2.473	2.801		0.883	0.382	
	DER	14.815	3.008	1.108	4.925	0.000	0.154
	DAR	-24.292	12.066	-0.446	-2.013	0.050	0.159
	DPR	3.502	1.846	0.178	1.897	0.064	0.881

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel diatas dapat dirumuskan persamaan Regresi Linear Berganda sebagai berikut :

$$Y = 2.473 + 14.815X_1 - 24.292X_2 - 3.502X_3 + e$$

Dari persamaan diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta dari persamaan regresi di atas adalah 2.473, dapat diartikan apabila variabel nilai perusahaan (Y) tidak dipengaruhi oleh semua variabel bebas atau semua variabel bebas bernilai nol, maka nilai perusahaan (Y) akan tetap bernilai 2.473.
2. Nilai koefisien *Debt To Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 14.815, dapat diartikan nilai tersebut menunjukkan hubungan positif antara variabel DER dan PBV. Dimana setiap penambahan satu satuan nilai *Debt To Equity Ratio* maka *Price Book Value* akan naik sebesar 14.815.
3. Nilai koefisien *Debt To Asset Ratio* (DAR) adalah sebesar -24.292, dapat diartikan nilai tersebut menunjukkan hubungan negatif antara variabel DAR dan PBV. Dimana setiap penambahan satu satuan nilai *Debt To Asset Ratio* maka *Price Book Value* akan turun sebesar -24.292.
4. Nilai koefisien *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar 3.502, dapat diartikan nilai tersebut menunjukkan

hubungan positif antara variabel DPR dan PBV. Dimana setiap penambahan satu satuan nilai *Dividend Payout Ratio* maka *Price Book Value* akan naik sebesar 3.502.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Pengujian Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Model Summary ^b		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.801 ^a	0.641	0.618	6.55753	1.767

a. Predictors : (Constant), DPR, DAR

b. Dependent Variable : PBV

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel 5 diperoleh angka Adjusted R square sebesar 0.641. Hal ini menunjukkan bahwa 64,1% perubahan nilai perusahaan disebabkan oleh perubahan variabel *Debt To Equity Ratio*, *Debt To Asset Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan sisanya sebanyak 35,9% disebabkan oleh variabel-variabel diluar penelitian ini.

Uji Hipotesis (t)

Tabel 6. Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.473	2.801		0.883	0.382
	DER	14.815	3.008	1.108	4.925	0.000
	DAR	-24.292	12.066	-0.446	-2.013	0.050
	DPR	3.502	1.846	0.178	1.897	0.064

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2022

Uji t berguna untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dapat menerangkan variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis data pada tabel 6, maka diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

1. Dari hasil analisis variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dengan tingkat signifikan 0.000(0,000<0.05) dan nilai t hitung 4.925 > t tabel 2.012. Dengan demikian maka H1 diterima.
2. Dari hasil analisis variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR), tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan tingkat signifikan lebih besar dari = 0.05 dan nilai t hitung -2.013 < t tabel 2.012. Dengan demikian maka H2 ditolak.
3. Dari hasil analisis variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan tingkat signifikan 0.064(0.064>0.05) dan nilai t hitung 1.897 < t tabel 2.012. Dengan demikian H3 ditolak.

Uji Simultan (F)

Tabel 7. Hasil Uji F

Model		ANOVA ^a				Sig.
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	
1	Regression	3539.512	3	1179.837	27.437	0.000 ^b
	Residual	1978.056	46	43.001		
	Total	5517.568	49			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, DAR, DER

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F hitung adalah 27.437 sedangkan untuk nilai F tabel adalah 2.81. Dengan demikian F hitung > F tabel, sehingga hipotesis keempat (H4) diterima.

Pembahasan**Pengaruh Kebijakan hutang (*Debt to Equity Ratio* serta *Debt to Asset Ratio*) dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat, diperoleh $F_{sig} 0.000 < sig. 0.05$ dan $F_{hitung} 27.437 > F_{tabel} 2.81$, yang artinya bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H4) diterima. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Putri, Nuraina dan Styaningrum (2018) yang berjudul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti pentingnya manajemen perusahaan dan pihak terkait memperhatikan pengambilan keputusan dalam kebijakan hutang dan kebijakan dividen karena secara bersamaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang menjadi sampel pada penelitian ini.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh nilai $t_{hitung} 4.925 > t_{tabel} 2.012$ dengan tingkat signifikansinya $0.000 < 0.05$ dan nilai koefisien DER adalah sebesar 14.815, artinya *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap PBV dan memiliki hubungan searah terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai DER pada perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Jika perusahaan dapat mengelola utang dan ekuitas dapat memungkinkan perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian DER mempengaruhi nilai perusahaan sehingga investor akan merespon positif perusahaan dan menarik mereka untuk menginvestasikan saham di perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang berinvestasi pada saham perusahaan meningkatkan harga saham yang berujung akan naiknya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya Midu, Machmud dan Ishak (2022) yang menunjukkan bahwa secara parsial DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian pada penelitian ini dikhususkan pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2021.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil nilai koefisien *Debt To Asset Ratio* (DAR) adalah sebesar -24.292, dapat diartikan nilai tersebut menunjukkan hubungan negatif antara variabel DAR dan PBV, dimana semakin besar DAR maka nilai PBV akan semakin turun, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Debt to Asset Ratio* (DAR) dalam suatu perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan semakin rendah, dikarenakan biaya hutang yang semakin besar dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil analisis variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR), tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan tingkat signifikan lebih besar dari $= 0.05$ dan nilai $t_{hitung} -2.013 < t_{tabel} 2.012$, artinya berapapun hutang perusahaan tidak akan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana investor tidak terlalu melihat besar kecilnya hutang, namun lebih memperhatikan bagaimana pihak perusahaan mengelola dan menggunakan dana dari hutang tersebut secara efektif agar dapat menjadi nilai tambah perusahaan di mata investor. Dengan hasil penelitian kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan maka hipotesis kedua (H2) ditolak. Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya Putri, Nuraina dan Styaningrum (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang (DAR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian pada penelitian ini dikhususkan pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2021.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (DPR)

Berdasarkan hasil uji t *Dividend Payout Ratio* (DPR) diperoleh nilai $t_{hitung} 1.897 < t_{tabel} 2.012$ dan tingkat signifikansinya $0.064 > 0.05$, artinya *Dividend Payout Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil uji menunjukkan adanya hubungan positif antara DPR terhadap PBV yang artinya apabila perusahaan membayarkan dividen lebih besar akan membuat nilai perusahaan ikut meningkat, namun dalam hal ini nilai DPR tidak signifikan terhadap PBV atau kebijakan dividen tidak akan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *tax differential theory*, dimana pandangan investor lebih tertarik dengan *capital gains* dibandingkan dengan dividen karena pembayaran pajak atas *capital gains* yang dapat ditunda dan lebih efektif. Hasil penelitian yang menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan karena rata-rata pembagian dividen rendah. Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya Andriani dan Ardini (2017)

yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian pada penelitian ini dikhususkan pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2021.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor food and beverage 2017-2021 di BEI, dapat disimpulkan hasil analisis sebagai berikut :

1. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia.
2. *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia.
3. *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia.
4. *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Saran yang dapat peneliti berikan, berdasarkan hasil penelitian ini, antara lain:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham disarankan untuk mempertimbangkan faktor kebijakan hutang dan kebijakan dividen yang akan mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. Peneliti perlu menambahkan variabel dari faktor eksternal yang berhubungan dengan nilai perusahaan untuk mengetahui lebih banyak faktor mana yang mempengaruhi nilai perusahaan dan diharapkan untuk dapat menambah periode tahun dalam penelitian tersebut agar dapat memberikan variasi penelitian yang lebih beragam.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, R., dan Ardini, L. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *JIRA (Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi)*, Vol 6(7). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1288>. Diakses pada tanggal 14 Oktober 2022.
- Brigham and Houston. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Martha, et al. (2018). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita Ekonomi Pembangunan, Manajemen Bisnis & Akuntansi* Vol 3(2). <http://ejournal.ildikti10.id/index.php/benefita/article/view/3493>. Diakses pada tanggal 4 September 2022.
- Midu, S., Machmud, R., dan Ishak, I. M. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2014-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. Vol 5(1). <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB/article/view/14255>. Diakses pada tanggal 15 oktober 2022.
- Palupi, R. S., dan Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, Vol 2(2). <https://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica/article/view/3225/177-185>. Diakses pada tanggal 3 September 2022.

Pealeu, I. M. E., Rate, P. V., dan Sumarauw, J. S. B. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Emba (Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi)*. Vol 10(3). <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/42337/37800>. Diakses pada tanggal 14 oktober 2022.

Prastuti, N, R., dan Sudiartha, I, M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*. Vol 5(3). <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/16540>. Diakses pada tanggal 16 oktober 2022.

Putri, E. A., Nuraina, E., dan Styaningrum, F. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*. Vol 6(2). <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/FIPA/article/view/539>. Diakses pada tanggal 14 Oktober 2022.

Reschiwati. (2016). *Akuntansi Perusahaan Manufaktur*. Edisi ke-1. In Media, Bogor.

Sanusi. (2011). *Metode Penelitian Bisnis*. Salemba Empat, Jakarta.

Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *JABE (Journal of Applied Bussiness and Economics)*, Vol 3(3), 183-195. <https://journal.lppmunindra.ac.id/index.php/JABE/article/view/1769>. Diakses pada tanggal 3 September 2022.

Sujoko., dan Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Leverage Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9(1). <https://jurnalmanajemen.petra.ac.id/index.php/man/article/view/16634>. Diakses pada tanggal 14 oktober 2022.

Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia, Yogyakarta.

Wongso, A. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, Vol 1(5). <http://journal.wima.ac.id/index.php/JUMMA/article/view/192/187>. Diakses pada tanggal 3 September 2022.

